

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL

ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO (EA)

DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ADMINISTRATIVAS (DCA)

COMISSÃO DE GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO (COMGRAD)

ESTÁGIO FINAL – ADM 01198

**ESTUDO DA EXIGÊNCIA DE APRESENTAÇÃO DA
DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA CONFORME
A DELIBERAÇÃO CVM nº. 547**

POR

Elisa Nehme Simão
134240

Trabalho de Conclusão do Curso de Graduação em Administração

Professor Mestre Roberto Lamb

Porto Alegre, 21 de Novembro de 2008.

Elisa Nehme Simão

**ESTUDO DA EXIGÊNCIA DE APRESENTAÇÃO DA
DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA CONFORME
A DELIBERAÇÃO CVM nº. 547**

**Trabalho de conclusão de curso de graduação
apresentado ao Departamento de Ciências
Administrativas da Universidade Federal do Rio
Grande do Sul, como requisito parcial para a
obtenção do grau de Bacharel em
Administração.**

Orientador: Prof. Mestre Roberto Lamb

Porto Alegre

2008

Elisa Nehme Simão

**ESTUDO DA EXIGÊNCIA DE APRESENTAÇÃO DA
DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA CONFORME
A DELIBERAÇÃO CVM nº. 547**

Conceito Final:

Aprovado em de de

BANCA EXAMINADORA

Prof. – Instituição:

Prof. – Instituição:

Prof. – Instituição:

Orientador - Prof. Mestre Roberto Lamb – Instituição: UFRGS

AGRADECIMENTOS

Ao meu professor orientador, Roberto Lamb, pela sua atenção, disposição e pelas valiosas dicas sobre como formular este trabalho de conclusão.

À minha mãe, pelo seu amor incondicional e, acima de tudo, pelo seu exemplo de vida, me demonstrando sempre que o amor, a garra, a dedicação, a determinação e o estudo são “ingredientes” essenciais no nosso dia-a-dia, para compreendermos que os desafios são apenas os meios pelos quais alcançamos os nossos objetivos.

À minha irmã, pelo amor, carinho e dedicação que teve por mim em todos os momentos de nossa vida, dos mais alegres aos mais difíceis.

Ao meu namorado, por todo o amor desde o vestibular até a conclusão desta graduação, e por me provar que o amor é muito mais do que simplesmente amar, é apoiar, criticar, incentivar, compreender e, principalmente, compartilhar.

Aos meus irmãos que a vida me permitiu escolher: os meus amigos de infância, de adolescência, de faculdade e do trabalho que sempre estiveram ao meu lado e que, de alguma forma, contribuíram para que eu concluísse esta etapa da minha vida.

Às famílias Rosenfeld, Saltz e Gensas por terem me acolhido com todo o amor e o carinho que percorrem os andares do edifício mais colorado da Rua Cel. Corte Real.

Aos profissionais das empresas, Pricewaterhousecoopers, Banco Bradesco, Eletropaulo, Grendene S.A., Marcopolo, Frigoríficos Marfrig, OHL Brasil, UOL e Solidus S.A. que dedicaram parte do seu tempo e cuja atenção foi de grande valia para a conclusão e o enriquecimento deste trabalho.

RESUMO

Este trabalho de conclusão do curso de graduação de Administração de Empresas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul realizou um estudo sobre Deliberação CVM nº. 547, de 13 de Agosto de 2008, que institui Demonstração de Fluxos de Caixa – DFC em substituição à Demonstração de Origem e Aplicação de Recursos - DOAR. A finalidade deste estudo é analisar as principais exigências da Deliberação CVM nº. 547, buscando mostrar quais tipos de alterações que as companhias de capital aberto terão que fazer para atender a estas exigências. Primeiramente, foi feito um estudo na literatura sobre os objetivos, finalidades, componentes e métodos de elaboração da Demonstração de Fluxos de Caixa. Posteriormente, foi feita a análise e o estudo da própria Deliberação CVM nº. 547. Na parte prática do trabalho, foi feito um estudo de caso da Demonstração de Fluxos de Caixa da Positivo Informática. Ainda como forma levantar o entendimento que os representantes e analistas de empresas de Capital Aberto com ações listadas na Bovespa estão tendo a respeito da Deliberação CVM nº. 547, foi feita uma pesquisa por meio da aplicação de dois questionários.

Palavras-chave: Demonstração de Fluxos de Caixa - DFC; Deliberação CVM nº. 547;

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 - Representação gráfica do CCL Negativo sob a ótica financeira ..	18
Figura 2 - Representação gráfica do CCL Positivo sob a ótica financeira.....	19
Figura 3 - Estrutura de Apresentação da DOAR.....	22
Figura 4 - Saldo do Capital Circulante Líquido.....	23

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Distribuição Societária – Positivo Informática – ano-base: 2007.....	59
Tabela 2 - DFC - Positivo Informática - data-base 31/12/1007.....	60
Tabela 3 - Distribuição de prazos da Conta Clientes – Positivo Informática – 2007.....	62

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

- ABRASCA - Associação Brasileira de Empresas de Capital Aberto
- APIMEC - Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais
- BP - Balanço Patrimonial
- CCL - Capital Circulante Líquido
- CFC - Conselho Federal de Contabilidade
- CVM - Comissão de Valores Mobiliários
- DFC - Demonstração de Fluxos de Caixa
- DOAR - Demonstração de Origem e Aplicação de Recursos
- DRE - Demonstração de Fluxos de Caixa
- EBITDA – Earning before interest, taxes, depreciation and amortization*
- FASB - Financial Accounting Standard Board*
- FIPECAFI - Fundação Instituto de Pesquisa Contábeis, Atuariais e Financeiras
- IAS 7 – Norma do IASB referente às Demonstrações de Fluxos de Caixa*
- IASB - International Accounting Standard Board*
- IBRACON - Instituto de Auditores Independentes
- IBX - 100 - Índice composto pelas 100 ações mais negociadas na Bovespa
- IFRS - International Financial Reporting Standards*
- IGC - Índice de Governança Corporativa Diferenciada
- INDX - Índice do Setor Industrial
- ITAG - Índice de Tag Along Diferenciado
- IVBX-2 - Índice Valor Bovespa - 2ª Linha
- RI - Relação com Investidores
- S.A.- Sociedade Anônima

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	10
1. PROBLEMA	12
2. OBJETIVOS	14
2.1 OBJETIVO GERAL	14
2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS	14
3. DEMONSTRAÇÃO DE ORIGEM DE APLICAÇÃO DE RECURSOS (DOAR)	16
3.1 SIGNIFICADO	16
3.2 OBJETIVO	16
3.3 ESTRUTURA	17
3.4 CONCEITO DE APLICAÇÃO	19
3.5 CONCEITO DE ORIGEM	20
3.6 OBRIGATORIEDADE	21
3.6.1 Forma de Apresentação	22
3.7 TÉCNICA DE APURAÇÃO	23
3.7.1 Origem de Recursos	23
3.7.1.1 Das Operações	23
3.7.1.2 Dos Acionistas	26
3.7.1.3 De Terceiros	26
3.7.2 Aplicações de Recursos	29
4. DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA (DFC)	30
4.1 O CONTEXTO BRASILEIRO	30
4.2 SIGNIFICADO	30
4.3 OBJETIVO	31
4.4 UTILIDADE	31
4.5 CONCEITO DE DISPONIBILIDADES	32
4.6 REQUISITOS	32
4.7 CLASSIFICAÇÃO DAS MOVIMENTAÇÕES DE CAIXA POR ATIVIDADE	33
4.7.1 Atividades Operacionais	33
4.7.2 Atividades de Investimento	34
4.7.3 Atividades de Financiamento	35
4.7.4 Transações de Investimento e Financiamento sem Efeito no Caixa	36
4.8 PONTOS DE DIVERGÊNCIA DE CLASSIFICAÇÃO ENTRE O IASB E O FASB	36
4.9 CASOS ESPECÍFICOS	37
4.10 MÉTODOS DE ELABORAÇÃO	37
4.10.1 Método Indireto	37
4.10.2 Método Direto	38
4.11 TÉCNICAS DE ELABORAÇÃO	39
4.11.1 Método Indireto	39
4.11.2 Método Direto de Apuração do Caixa das Atividades Operacionais	40
4.12 INTERPRETAÇÃO DO CAIXA DE UMA EMPRESA FRENTE AO SEU LUCRO LÍQUIDO	41
5. COMPARATIVO ENTRE A DOAR E A DFC	43

6. MÉTODO	45
6.1 COLETA DE DADOS	46
6.2 ANÁLISE DE DADOS.....	47
6.3 ANÁLISE FINAL	47
7. ANÁLISE DA DELIBERAÇÃO CVM nº. 547	49
7.1 CONTEXTO E ABRANGÊNCIA	49
7.2 PRINCIPAIS PONTOS DA DELIBERAÇÃO CVM nº. 547	50
7.3 ANÁLISE FINAL	54
8. ANÁLISE DA DFC DA POSITIVO INFORMÁTICA	55
8.1 DIVULGAÇÃO DA DFC CONFORME O REGULAMENTO DO NOVO MERCADO - BOVESPA.....	55
8.2 A EMPRESA	56
8.3 HISTÓRICO	57
8.4 UNIDADES PRODUTIVAS.....	58
8.5 ESTRUTURA SOCIETÁRIA.....	59
8.6 INTERPRETAÇÃO DA DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA.....	59
8.7 AVALIAÇÃO DA DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA DA POSITIVO INFORMÁTICA FRENTE ÀS EXIGÊNCIAS DA DELIBERAÇÃO CVM nº. 547.....	63
8.7.1 Apresentação da Demonstração dos Fluxos de Caixa	64
8.7.2 Divulgação de Fluxos de Caixa das Atividades Operacionais	64
8.7.3 Divulgação de Fluxos de Caixa das Atividades de Investimento e Financiamento	66
8.7.4 Operações referentes a Fluxos de Caixa em Moeda Estrangeira	66
8.7.5 Juros e Dividendos	67
8.7.6 Investimento em Controladas, Coligadas e Empreendimentos em Conjunto; Aquisições e Vendas de Controladas e Outras Unidades de Negócio	67
9. PESQUISA COM COMPANHIAS DE CAPITAL ABERTO	68
10. ENTREVISTA COM ANALISTA DE MERCADO DE CAPITAIS	74
11. CONSIDERAÇÕES FINAIS	76
REFERÊNCIAS	79
ANEXO A – Questionário para companhias de capital aberto	81
ANEXO B – Questionário para analistas de mercado de capitais	83
ANEXO C – DADOS POSITIVO	84
ANEXO D – Deliberação CVM nº. 547	89

INTRODUÇÃO

A nova lei 11.638/07, que altera, revoga e introduz novos dispositivos à Lei das Sociedades por Ações (Lei 6.404/76), foi promulgada em 28 de dezembro de 2007 e tem por finalidades principais facilitar a inserção total das companhias abertas no processo de convergência contábil internacional e aumentar o grau de transparência das demonstrações financeiras em geral, inclusive em relação às chamadas sociedades de grande porte não constituídas sob a forma de sociedade por ações. Espera-se também que, no futuro, as empresas brasileiras consigam obter o benefício do acesso a capitais externos a um custo e a taxas de risco menores. Conforme pronunciamento da CVM, após o término do ciclo de debates e definições da nova lei, inicia-se o ciclo de esforços das companhias, dos auditores, dos diversos organismos e profissionais de Contabilidade e finanças e, certamente, da própria CVM no processo de regulação, disseminação, orientação e aprendizado das modificações produzidas pela nova lei e das matérias dela decorrentes que necessitarão ser normatizadas.

As principais alterações previstas pela nova lei são: a substituição da DOAR (Demonstração de Origem e Aplicações de Recursos) pela DFC (Demonstração de Fluxos de Caixa); a inclusão da DVA (Demonstração do Valor Adicionado) no conjunto das demonstrações financeiras elaboradas, divulgadas e que devem ser aprovadas pela assembléia geral ordinária – AGO; a segregação entre a escrituração mercantil e a escrituração tributária (não apenas nos livros auxiliares como previa a Lei 6.404/76); a criação de dois novos subgrupos de contas (Intangível e Ajustes de Avaliação Patrimonial); novos critérios para a classificação e avaliação das Aplicações em instrumentos financeiros; a introdução do conceito de Ajuste a Valor Presente para as operações ativas e passivas de Longo Prazo e para relevantes de Curto Prazo; a obrigação de a empresa efetuar, periodicamente, a análise para verificar o grau de recuperação dos valores registrados no Ativo Imobilizado, intangível e Diferido; a alteração no parâmetro para avaliação de coligadas pelo método da equivalência patrimonial, sendo estabelecido que esse método de avaliação seja aplicado a todas

coligadas em que a investidora tenha 20% ou mais do capital votante; a criação da Reserva de Incentivos Fiscais que visa a possibilitar que as companhias abertas possam, a partir de regulação da CVM, registrar as doações e subvenções para Investimento não mais como reserva de capital, e sim no resultado do exercício (de imediato e não em bases diferidas); eliminação da Reserva de Reavaliação, ou seja, as sociedades não poderão mais efetuar reavaliações espontâneas de seu Ativo Imobilizado e eliminação da Reserva de Capital “Prêmio na emissão de Debêntures”.

Dentre o contexto de alterações citadas acima, destacar-se-á neste trabalho a substituição da DOAR pela DFC. O Caixa das empresas é um componente essencial na estrutura contábil e financeira das mesmas. Para que as entidades consigam pagar as suas obrigações, executar e desenvolver as suas atividades operacionais, tomar decisões quanto a Investimentos e também proporcionar retornos satisfatórios aos seus investidores, é necessário que elas apresentem uma boa gestão de Caixa. A Demonstração de Fluxos de Caixa é, portanto, a ferramenta pela qual os investidores e analistas conseguem avaliar como empresas geram e usam o seu Caixa e Equivalente-Caixa, ou seja, as suas Disponibilidades. A partir da função essencial da DFC, pode-se então verificar que ela representa um demonstrativo contábil de extrema importância para a tomada de decisão de investidores e também de gestores financeiros internos das empresas.

Este trabalho, portanto, busca por meio de um estudo sobre a Deliberação CVM nº. 547, das principais características da Demonstração de Fluxos de Caixa, da comparação da Demonstração de Fluxos de Caixa com a Demonstração de Origem e Aplicações de Recursos e, por fim, de uma análise prática da Demonstração de Fluxos de Caixa da Positivo Informática, apresentar quais as mudanças que as companhias de capital aberto terão que fazer, a fim de atender às exigências da Deliberação CVM nº. 547.

1. PROBLEMA

A Demonstração de Fluxos de Caixa – DFC -, apesar de ser uma das demonstrações mais úteis aos analistas, gestores e investidores de companhias de capital aberto, até então, não era considerada obrigatória pelas normas contábeis brasileiras, sendo utilizada apenas internamente pelas empresas ou divulgadas de forma opcional. Entretanto, por meio da promulgação da nova lei 11.638/07, de 28 de dezembro de 2007, a publicação da Demonstração de Fluxos de Caixa será obrigatória a partir dos exercícios encerrados em dezembro de 2008. Simultaneamente a essa alteração, a Demonstração de Origem e Aplicação de Recursos – DOAR – não será mais obrigatória, já que a lei 11.638/07 tem como objetivo principal a convergência do padrão contábil brasileiro com padrão contábil mundial e o Brasil é um dos poucos países que ainda exigia a publicação da Demonstração de Origem e Aplicação de Recursos – DOAR.

A falta de uma adequada administração de fluxo de Caixa de uma empresa pode levá-la a problemas de insolvência ou liquidez. Por isso, a importância da existência de demonstrações contábeis que permitam aos analistas, investidores e demais usuários dos demonstrativos financeiros das empresas de capital aberto fazer uma avaliação acurada da qualidade da gestão do fluxo de Caixa destas companhias. Através desta avaliação pode-se saber, por exemplo, se a empresa foi auto-suficiente no financiamento do seu giro e qual a sua capacidade de expansão com recursos próprios gerados pelas operações.

A Demonstração de Fluxos de Caixa é tão relevante que, mesmo antes de ela tornar-se obrigatória por meio da lei 11.638/07, já vinha sendo considerada uma demonstração contábil obrigatória para empresas que se enquadram nos níveis de Governança Corporativa de Nível 1, Nível 2 e de Novo Mercado estabelecidos pela Bovespa. Entretanto, do total de 431 companhias que possuem ações publicadas da Bovespa, 62% ainda não tinham a obrigatoriedade de publicar a Demonstração de Fluxos de Caixa e, portanto, terão que adaptar-se a essa nova exigência em um Curto Prazo de tempo.

Tendo em vista a relevância da Demonstração de Fluxos de Caixa como ferramenta utilizada pelos investidores para a análise do desempenho de companhias de capital aberto, o presente trabalho buscará responder à seguinte pergunta: quais as principais alterações que as companhias de capital aberto terão que fazer para atender às novas exigências da Deliberação CVM nº. 547 de 13 de Agosto de 2008, decorrente da Lei 11.638/07, devido à substituição da exigência de publicação da Demonstração de Origem e Aplicação de Recursos - DOAR - pela Demonstração de Fluxos de Caixa – DFC?

2. OBJETIVOS

2.1 OBJETIVO GERAL

Analisar as principais exigências da Deliberação CVM nº. 547, de 13 de Agosto de 2008, decorrente da Lei 11.638/07, no processo de convergência da Contabilidade brasileira para a IAS IFRS e que institui Demonstração de Fluxos de Caixa – DFC em substituição à Demonstração de Origem e Aplicação de Recursos - DOAR.

2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- a) Apresentar as principais diferenças entre a Demonstração de Origem e Aplicação de Recursos e a Demonstração de Fluxos de Caixa.
- b) Examinar quais são as principais exigências da Deliberação CVM nº. 547, de 13 de Agosto de 2008.
- c) Analisar os ajustes a serem feitos na Demonstração de Fluxos de Caixa da Positivo Informática, para que ela se adapte às exigências da Deliberação CVM nº. 547, de 13 de Agosto de 2008.
- d) Levantar o entendimento que os profissionais (RIs, Controladores, Contadores, analistas etc.), representantes ou analistas de empresas de Capital Aberto com ações listadas na Bovespa estão tendo a respeito dos temas abordados na Deliberação CVM nº. 547, de 13 de Agosto de 2008.
- e) Buscar fazer com que a matéria de estudo deste trabalho sirva como ferramenta para a prestação de consultoria às companhias que demandarão ajustes, a fim de adaptarem-se às exigências da Deliberação CVM nº. 547, de 13 de Agosto de 2008.

f) Justificar a importância do tema para a administração de empresas, especialmente à administração financeira.

3. DEMONSTRAÇÃO DE ORIGEM DE APLICAÇÃO DE RECURSOS (DOAR)

Primeiramente, é importante ressaltar que embora a matéria de estudo principal deste trabalho, a Deliberação CVM nº. 547, baseie-se na metodologia do *IASB (Internacional Standard Accounting Board)*, órgão que estabelece normas internacionais de Contabilidade, na Revisão Bibliográfica deste trabalho, serão abordados conceitos apresentados tanto por autores brasileiros, como norte-americanos. Os conceitos utilizados por autores norte-americanos tratam a respeito das possíveis análises proporcionadas pela Demonstração de Fluxos de Caixa, enquanto que os possíveis pontos de divergência entre o *IASB* e o *FASB (Financial Accounting Standard Board)*, órgão normatizador das práticas contábeis americanas versam apenas a respeito do conceito e da estruturação da Demonstração de Fluxos de Caixa. Portanto, com base nisso, acreditamos que não haverá a possibilidade de ocorrência de conflitos entre os conceitos abordados na Deliberação CVM nº. 547 (*IAS 7*) versus os conceitos apresentados no referencial teórico deste trabalho.

3.1 SIGNIFICADO

Segundo Marion (2008, pág. 455), a DOAR, antes do advento da Lei nº. 6.404/76, era chamada também de *Demonstração das Modificações na Posição Financeira, Demonstração do Fluxo dos Fundos e Demonstração de Fontes e Usos de Capital de Giro Líquido*. Foi apenas após a promulgação da Lei nº. 6.404/76 que passou a denominar-se Demonstração de Origem e Aplicação de Recursos.

3.2 OBJETIVO

O objetivo principal da DOAR - Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos - é evidenciar as alterações na posição financeira das companhias. A sua estrutura é composta, basicamente, pelas operações de Investimento e financiamento

efetuadas pelas companhias em um dado período. As Origens de Recursos representam os financiamentos, e as Aplicações de Recursos, os Investimentos.

A DOAR é um demonstrativo complementar que fornece dados importantes não presentes nas demais demonstrações financeiras. Quando avaliada juntamente com as demais demonstrações financeiras, tais como a Demonstração de Resultado do Exercício (DRE) e o Balanço Patrimonial (BP), proporciona aos analistas dados como a política de inversões de Permanentes da empresa e fontes de recursos correspondentes; as Aplicações que estão sendo feitas com os recursos obtidos por meio de empréstimos de Longo Prazo; como a companhia está gerindo o seu Capital Circulante Líquido; a compatibilidade entre a remuneração dos acionistas e a posição financeira da empresa; e a construção dos recursos gerados pelas operações próprias, ou seja, o lucro do exercício ajustado pelos itens que o integram, mas não afetam o Capital Circulante Líquido.

A DOAR é também utilizada para o acompanhamento de novos projetos, através da comparação dos valores realizados com os valores orçados durante o planejamento do mesmo. É importante ressaltar ainda que esta é uma utilidade da DOAR voltada não apenas para os gestores internos das companhias, como também para os acionistas e agentes financeiros do projeto.

3.3 ESTRUTURA

Diferentemente da Demonstração de Fluxos de Caixa, a DOAR abrange um conceito mais amplo, já que contempla mais itens além de Caixa e Disponibilidades. Na DOAR trabalha-se com o conceito de Capital Circulante Líquido (CCL), que é também conhecido como Capital de Giro Líquido ou Capital de Giro Próprio. De acordo com o Manual de Contabilidade das Sociedades por ações da Fipecafi (2008, pág. 423), o CCL pode ser analisado sob duas óticas: a financeira e a contábil.

Sob a ótica contábil, o Capital Circulante Líquido é calculado da seguinte forma:

$$\text{CCL} = \text{Ativo Circulante} - \text{Passivo Circulante}$$

Quando o Ativo Circulante for maior que o Passivo Circulante, a empresa terá um CCL Positivo. Já na situação contrária, quando o Ativo Circulante for menor que o Passivo Circulante, a empresa irá um CCL Negativo.

Já, de acordo com a ótica financeira, o Capital Circulante Líquido (CCL) pode ser avaliado a partir da diferença entre as fontes de financiamento de Longo Prazo (Exigível a Longo Prazo mais Patrimônio Líquido) e de Investimento de Longo Prazo (Realizável a Longo Prazo mais o Ativo Permanente).

Caso os Investimentos de Longo Prazo sejam superiores às fontes de financiamento de Longo Prazo, isso significa que a companhia estará financiando parte de seus Investimentos de Longo Prazo com recursos de Curto Prazo. Esse contexto, entretanto, implica descasamento de prazos entre Origens e Aplicações de Recursos, podendo afetar significativamente a posição financeira (liquidez) da entidade, exceto para alguns segmentos específicos de negócios. Nesse caso, o Passivo Circulante é superior ao Ativo Circulante, indicando, em vez de um Investimento líquido de Curto Prazo, uma fonte de financiamento líquida de Curto Prazo.

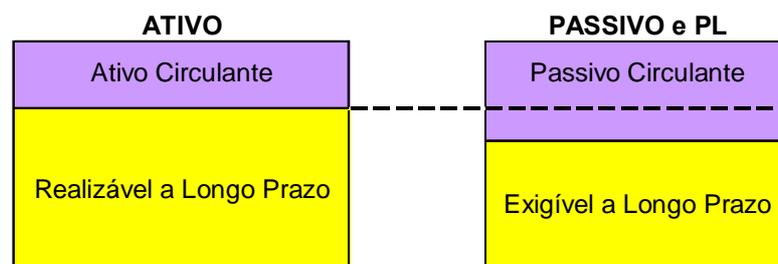


Figura 1 - Representação gráfica do CCL Negativa sob a ótica financeira.

Fonte: Contabilidade Empresarial; José Carlos Marion

Quando a companhia apresentar fontes de recursos de Longo Prazo superiores aos Investimentos de Longo Prazo, isso significa que esta apresenta sobra de fontes de financiamento de Longo Prazo, e, portanto, o seu CCL será positivo. Desta forma, o saldo de recursos de financiamento de Longo Prazo, poderá ser aplicado pela companhia em Investimentos líquidos de Curto Prazo, e, assim, a companhia

apresentará um contexto de folga financeira no Curto Prazo. O valor deste Investimento de Curto Prazo pode ser calculado pela diferença entre o Ativo Circulante (Investimentos de Curto Prazo) e Passivo Circulante (fonte de financiamento de Curto Prazo), que é um Investimento Líquido de Curto Prazo.

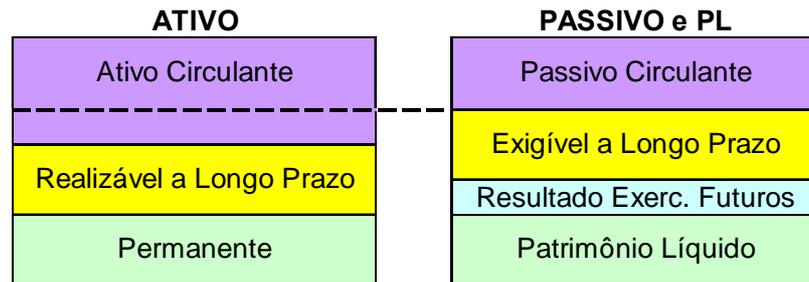


Figura 2 - Representação gráfica do CCL Positivo sob a ótica financeira.

Fonte: Contabilidade Empresarial; José Carlos Marion

O Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações da Fipecafi (2008, pág. 424) ressalta que o princípio básico das partidas dobradas da Contabilidade também se aplica à Demonstração de Origem e Aplicações de Recursos. Este princípio indica, portanto, que para todas as Origens representadas na DOAR existem Aplicações e vice-versa. De acordo com este raciocínio, todas as Aplicações e as Origens evidenciadas na DOAR devem iguais. Entretanto, a forma legal exigida para apresentação da DOAR não facilita o entendimento da igualdade entre Origens e Aplicações de Recursos, tendo em vista que finaliza com a explicação da variação do CCL, dando a impressão de que as Origens são superiores às Aplicações (quando a DOAR terminar com a variação positiva do CCL) ou de que as Aplicações são superiores às Origens (quando a DOAR terminar com a variação negativa do CCL).

3.4 CONCEITO DE APLICAÇÃO

De acordo com o Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações da Fipecafi (2008, pág. 425), as Aplicações de Recursos apresentadas na Demonstração de Origem e Aplicação de Recursos são representadas pelos aumentos dos

Investimentos de Longo Prazo, ou pelas transferências de fontes de financiamento de Longo Prazo para Curto Prazo.

Conforme Marion (2006, pág. 462), a redução do Capital Circulante Líquido geralmente decorre de uma Aplicação de Recursos no Ativo Não Circulante. Podem ser exemplos de Aplicações as inversões Permanentes derivadas de: aquisição de bens do Ativo Imobilizado, aquisição de novos Investimentos Permanentes em outras sociedades e a Aplicação de Recursos no Ativo Diferido; pagamento de empréstimos a Longo Prazo, pois, assim como a obtenção de um novo financiamento representa uma origem, sua liquidação significa uma aplicação; e a remuneração de acionistas, derivada dos dividendos declarados e juros sobre o capital próprio declarados.

Há inúmeros tipos de transações que, apesar de não afetarem o Capital Circulante Líquido, devem ser representadas como Origens e Aplicações simultaneamente na DOAR. Ao adquirir um bem que irá compor o seu Ativo Permanente (Investimentos ou Imobilizado), por exemplo, uma empresa deve registrá-lo como uma aplicação, já que este gerará um aumento no seu Ativo Permanente. Ao mesmo tempo, a transação será uma origem que devido ao financiamento obtido, acrescentará o Exigível a Longo Prazo no exercício.

3.5 CONCEITO DE ORIGEM

A ocorrência do aumento das fontes de financiamento de Longo Prazo ou a transferência dos Investimentos de Longo Prazo para o Curto Prazo caracterizam as Origens de Recursos da Demonstração de Aplicação e Origem de Recursos. São exemplos de Origens de Recursos o lucro, pois, quando as receitas provenientes da operação (venda de produtos, serviços, etc.) excedem as despesas, tem-se o lucro como resultado e, portanto, a Origem de Recursos; a integralização de capital por parte dos acionistas; e a obtenção de empréstimos pagáveis a Longo Prazo.

Conforme consta no Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações da Fipecafi (2008, pág. 425), os empréstimos feitos e pagáveis a Curto Prazo não são considerados como Origem de Recursos, para fins dessa demonstração, pois não

alteram o Capital Circulante Líquido. De fato, nesse caso há um aumento de Disponibilidades e, ao mesmo tempo, do Passivo Circulante.

3.6 OBRIGATORIEDADE

A Lei nº. 6.404/76 tornou a Demonstração de Aplicação e Origem de Recursos obrigatória para todas as companhias, conforme disposto no seu art. 176, item IV. Todavia, o § 6º do mesmo artigo eliminava a obrigatoriedade de elaboração e publicação para as companhias fechadas com patrimônio líquido igual ou inferior a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais), limite este atualizado pela Lei nº. 9.457/97.

O art. 188 da Lei nº 6.404/76 reconhecia os critérios de apresentação e o conteúdo dessa demonstração como segue:

A Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos indicará as modificações na posição financeira da companhia, discriminando:

I – as Origens dos recursos, agrupadas em:

- a) lucro do exercício, acrescido de depreciação, amortização ou exaustão e ajustado pela variação nos resultados de exercícios futuros;
- b) realização do capital social e contribuições para reservas de capital;
- c) recursos de terceiros, originários do aumento do passivo Exigível a Longo Prazo, da redução do ativo realizável a Longo Prazo e da alienação de Investimentos e direitos do Ativo Imobilizado.

II – as Aplicações de Recursos, agrupadas em:

- a) dividendos distribuídos;
- b) aquisição de direitos do Ativo Imobilizado;
- c) aumento do ativo realizável a Longo Prazo, dos Investimentos e do ativo Diferido;
- d) redução do passivo Exigível a Longo Prazo.

III – o excesso ou insuficiência das Origens de Recursos em relação às Aplicações, representando aumento ou redução do Capital Circulante Líquido.

IV – os saldos no início e no fim do exercício, do ativo e Passivo Circulantes, o montante do Capital Circulante Líquido e o seu aumento ou redução durante o exercício.

Entretanto, com a nova lei 11.638/07, que altera, revoga e introduz novos dispositivos à Lei das Sociedades por Ações (Lei 6.404/76) a Demonstração de Origem e Aplicação de Recursos – DOAR - não será mais uma demonstração financeira cuja

publicação seja obrigatória, tendo sido substituída, em termos de obrigatoriedade, pela Demonstração de Fluxos de Caixa nos moldes previstos conforme a Deliberação nº. 547 da CVM, de 13 de Agosto de 2008.

3.6.1 Forma de Apresentação

A DOAR era apresentada com a seguinte estrutura prática, de forma a atender as exigências da Lei nº. 6.404/76:

1. Origens dos Recursos: onde são discriminadas as Origens, por natureza, e apurado o valor total dos recursos obtidos no exercício.

2. Aplicações de Recursos: onde são relacionadas as Aplicações, também por natureza, e evidenciado seu valor total.

3. Aumento ou Redução no Capital Circulante Líquido: representa a diferença entre o total das Origens e o total das Aplicações.

4. Saldo Inicial e Final do Capital Circulante Líquido: onde serão evidenciados Ativo e Passivo Circulantes do início e do fim do exercício e respectivo aumento ou redução.

DEMONSTRAÇÃO DE ORIGEM E APLICAÇÃO DE RECURSOS	31.12.X0
1. Origem de Recursos	
Total das Origens	
2. Aplicações de Recursos	
Total das Aplicações	
3. Aumento/Diminuição do CCL (Origens - Aplicações)	
4. Mutação no Capital Circulante Líquido	

Figura 3 - Estrutura de Apresentação da Demonstração de Origem e Aplicação de Recursos

Fonte: Manual de Contabilidade das Sociedades por ações da Fipecafi

	SALDO 31.12.X1	SALDO 31.12.X2	AUMENTO (OU DIMINUIÇÃO)
Ativo Circulante			
Passivo Circulante			
Capital Circulante Líquido			

Figura 4 - Saldo do Capital Circulante Líquido

Fonte: Manual de Contabilidade das Sociedades por ações da Fipecafi

De acordo com Marion (2006, pág. 469), para facilitar a análise desta demonstração financeira, é importante também que ocorra a segregação das Origens de Recursos por grupos homogêneos como, das operações normais (lucro ou prejuízo obtido), dos acionistas (integralizações de capital); e de terceiros (bancos, financeiras, pessoas que compram os bens do permanente, etc.).

3.7 TÉCNICA DE APURAÇÃO

3.7.1 Origem de Recursos

3.7.1.1 Das Operações

Conforme o Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações da Fipecafi (2008, pág. 427), os recursos originados das próprias operações representam as receitas que originaram recursos, menos as despesas que causaram sua utilização.

De fato, as receitas geram contas ou Caixa e as despesas acarretam pagamento ou acréscimo de Contas a Pagar ou redução de valores do Ativo Circulante, como salários, encargos, estoques consumidos, etc.

Todavia, em vez de repetir quais são essas receitas e despesas que alteram o Capital Circulante Líquido, a técnica de apuração e de apresentação na demonstração é a partir do Lucro Líquido, conforme Demonstração do Resultado do Exercício, e daí excluir os valores registrados como despesa ou receita que não geram Aplicações nem Origens de Recursos (Capital Circulante Líquido) no exercício.

As principais transações que não afetam o Capital Circulante Líquido são:

I – Depreciação, Amortização e Exaustão

De fato, tais itens constam como despesas no exercício, diminuindo o resultado, mas não reduzem o Capital Circulante Líquido; representam redução no Ativo Permanente (Imobilizado ou Diferido) e redução no Patrimônio Líquido (Resultado), não alterando os valores de Ativo e Passivo Circulantes.

Assim, o valor desses itens registrados no ano deve ser adicionado ao Lucro Líquido para apuração do valor efetivo dos recursos gerados pelas próprias operações. Afinal, o desembolso pela aquisição do Ativo Permanente, ora sendo depreciado, amortizado, ou exaurido, ocorreu no passado e já deve ter sido considerado como aplicação no exercício devido.

II – Variação nos Resultados de Exercícios Futuros

O mesmo fato, apesar de em forma inversa, ocorre com a variação no grupo de Resultados de Exercícios Futuros. Essa conta representa lucros que, pelo regime de competência, pertencem a exercícios futuros, porém já afetaram o Capital Circulante Líquido. De fato, se o saldo de Resultados de Exercícios Futuros tem um aumento no exercício, significa que a empresa já recebeu, aumentando o Capital Circulante Líquido, mas sem que o tenha registrado como receita, ou seja, não fez parte do lucro do ano; entretanto, como se trata de recebimento originado pelas operações da empresa, deve ser agregado ao resultado do exercício. Se houver redução do saldo desse grupo, deve ser diminuído do Lucro Líquido.

III - Lucro ou prejuízo registrado pelo método da equivalência patrimonial para Investimentos em coligadas ou controladas

Quando é adotado o método de equivalência patrimonial na contabilização de Investimentos relevantes em coligadas ou controladas, faz-se anualmente o registro de receita ou despesa proporcional ao lucro ou prejuízo das investidas no período. Esse resultado, que afeta o lucro da investidora, não afeta seu Capital Circulante Líquido. Por

isso, na apuração da Origem de Recursos das operações, esse valor deve ser diminuído do Lucro Líquido, se for receita, ou a ele acrescentado, se for despesa.

IV - Ajustes de Exercícios Anteriores

Esses ajustes podem ser decorrentes do efeito da mudança de prática contábil, ou retificação de erros de exercícios anteriores, sendo que esses erros ou ajustes são registrados diretamente na conta de Lucros ou Prejuízos Acumulados, não afetando, portanto, o Lucro Líquido do ano. A melhor forma de tratamento desse item é ajustá-lo nos saldos iniciais do Balanço, nas contas a que se refere, como se já houvesse sido registrado nos anos anteriores. Dessa forma, as Origens e Aplicações de Recursos do ano já ficarão expurgadas desse efeito.

V - Variações Monetárias de Dívidas de Longo Prazo

Essas despesas afetam o lucro, mas, por reduzirem o Patrimônio Líquido e aumentarem o Exigível a Longo Prazo, não alteram o Capital Circulante Líquido. Devem, por isso, também ser adicionadas ao Lucro Líquido do exercício.

Entretanto, o Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações da Fipecafi orienta que, quando a companhia, ao invés de apresentar Lucro Líquido no exercício, apresentar prejuízo, ou seja, quando as operações consumiram Capital Circulante Líquido, isso representa uma aplicação, e como tal deve ser apresentado na DOAR, no grupo de Aplicações, como o primeiro item do grupo. Porém, se a empresa está operando com prejuízo, mas, como decorrência dos ajustes já citados, as operações próprias apresentam uma Origem de Recursos, a apresentação do prejuízo e de seus ajustes deve ser no agrupamento das Origens. O inverso pode também excepcionalmente ocorrer, devendo ter tratamento similar, isto é, a empresa está com lucro, mas os ajustes evidenciam finalmente uma Aplicação de Recursos, devendo ser apresentado o lucro e seus ajustes no agrupamento de Aplicações.

3.7.1.2 Dos Acionistas

Os valores destinados às reservas de capital também representam Origens, tais como: ágio na emissão de ações, pelo valor efetivamente integralizado no exercício; produtos da alienação de partes beneficiárias e de bônus de subscrição. As doações e subvenções para Investimentos, dependendo da forma com que forem feitas, também aumentam o Capital Circulante Líquido. Uma doação recebida pode ser em dinheiro, afetando diretamente o Capital Circulante Líquido. Por outro lado, se for, por exemplo, doação de terreno, não haverá alteração no Capital Circulante Líquido, mas é necessário evidenciar a modificação na posição financeira, registrando o valor atribuído como origem e também como aplicação.

As Origens de Recursos apresentadas na DOAR também podem ser provenientes de recursos dos próprios acionistas ou de terceiros por meio da integralização de capital.

3.7.1.3 De Terceiros

O terceiro e último subitem que compõe as Origens de Recursos refere-se aos recursos oriundos de terceiros.

Os recursos de terceiros são representados da seguinte forma:

I - Aumento no Passivo Exigível a Longo Prazo

O aumento no Exigível a Longo Prazo, constituído pelo valor dos novos empréstimos recebidos no exercício e que geraram acréscimo no Ativo Circulante, não deve ser apenas o aumento líquido, ou seja, a diferença entre os novos empréstimos obtidos e os pagamentos ou reduções por transferências para Curto Prazo. De fato, o valor dos novos empréstimos deve figurar pelo valor total como origem, e as reduções por pagamento ou transferência para o Passivo Circulante devem ser apresentadas como Aplicações.

Todavia, o Exigível a Longo Prazo é acrescido também pelos encargos financeiros, ou seja, por sua atualização contábil, em virtude da variação cambial, juros ou atualização nominal. Essas variações monetárias são registradas como encargos financeiros, mas não afetam o capital circulante no exercício. Dessa forma, não devem aparecer como Origem de Recursos junto com os acréscimos de Exigível a Longo Prazo, mas como ajuste (adição) ao Lucro Líquido.

II - Redução do Realizável a Longo Prazo

Um decréscimo no saldo do Ativo Realizável a Longo Prazo representa, normalmente, Origem de Recursos, pois é oriundo de transferência, para o Ativo Circulante, do resgate, do recebimento ou da venda desse ativo, com conseqüente acréscimo no Capital Circulante Líquido. Da mesma forma, um acréscimo nesse saldo representa Aplicação de Recursos.

A técnica recomendada aqui é obter uma composição sumária do movimento do Realizável a Longo Prazo durante o exercício, de forma a classificar suas adições, e as reduções, como Origens, e isso deve ser feito sempre que tais valores forem significativos.

Nesse movimento, poderá ainda aparecer uma redução pela constituição de Provisão para Perdas. Essa provisão, porém, não representa redução do Capital Circulante Líquido, sendo que sua contrapartida está em despesas (patrimônio líquido), devendo, portanto, ser também adicionada ao Lucro Líquido.

III - Alteração e baixa de Investimentos e bens e direitos do Ativo Imobilizado

No caso da venda de um bem do Imobilizado, a alteração no Capital Circulante Líquido é pelo valor da venda. Como o lucro (ou prejuízo) na transação está computado no Lucro Líquido do exercício e, por outro lado, há uma redução no Imobilizado por seu valor líquido contábil, basta somá-los para se ter esse valor de venda.

Exemplo:

Valor de Venda de um terreno.....R\$ 1.000,00

Valor Líquido Contábil do terreno vendido....(R\$ 600)

Lucro na Transação.....R\$ 400,00

O lucro na transação que resultou em uma contribuição para o Lucro Líquido do ano foi de \$ 400; mas a origem total foi de \$ 1.000, e a baixa no Imobilizado foi de R\$ 600,00.

Nessa situação, há duas formas de apresentação, como segue (supondo-se Lucro Líquido de R\$ 5.000,00 após o cômputo do resultado de \$ 400):

1. Origens de Recursos

Lucro Líquido do exercício.....R\$ 5.000

Mais: Valor líquido contábil das baixas do Imobilizado... R\$ 600

Total gerado pelas operações.....R\$ 5.600

Outras Origens.....-----

Total das Origens..... R\$ 5.600

2. Origens de Recursos

Lucro Líquido do exercício..... R\$ 5.000

Menos: Lucro na venda de bens do Imobilizado..... (R\$ 400)

Total gerado pelas operações..... R\$ 4.600

Outras Origens

Valor de venda de bens do Imobilizado..... R\$ 1.000

Total das Origens..... R\$ 5.600

Na primeira forma, adicionamos ao Lucro Líquido o valor líquido contábil das baixas para se chegar ao total das Origens das operações.

Na segunda forma, fazemos o inverso, reduzindo do Lucro Líquido o valor do lucro não operacional da venda do Imobilizado e, ao mesmo tempo, registrando como origem o valor total produzido por essa transação não operacional.

Segundo o Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações (2008, pág. 429) a primeira forma, apesar de ser a mais utilizada, é desaconselhável; já a segunda forma

tem a vantagem de mostrar qual foi o valor efetivo originado pelas operações normais da empresa, segregando os recursos de natureza esporádica e não operacional, e deve ser adotada, particularmente quando envolver valores significativos dessas transações.

3.7.2 Aplicações de Recursos

No que se refere às Aplicações de Recursos, cabe mencionar que as adições do Ativo Imobilizado, aos Investimentos e ao Ativo Diferido devem ser pelos valores dos recursos reais aplicados, ou seja, sem englobar as eventuais reavaliações.

4. DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA (DFC)

4.1 O CONTEXTO BRASILEIRO

Até o ano de 2007, apenas as empresas brasileiras com registro na bolsa de valores norte-americana ou em outro país (mercado externo) onde é exigida a divulgação da Demonstração de Fluxos de Caixa ou empresas que integram os níveis 1, 2 ou do Novo Mercado de governança corporativa definidos pela Bovespa tinham a obrigatoriedade de divulgar essa demonstração no Brasil. No caso das empresas listadas em bolsas estrangeiras, segundo o Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações da Fipecafi (2008, pág. 440), a não divulgação do mesmo tipo de informação contábil (inclusive quanto ao formato e à estrutura) por parte destas companhias poderia configurar a divulgação privilegiada e assimétrica de informações com potencial prejuízo ao investidor brasileiro e representar uma infração em relação ao disposto na legislação brasileira (OFÍCIO CIRCULAR/CVM/SN/SEP nº 01/2006).

Entretanto, conforme a nova lei nº. 11.638/07, promulgada em 28 de dezembro de 2007, todas as empresas brasileiras de capital aberto, terão que divulgar a Demonstração de Fluxos de Caixa a contar dos exercícios encerrados a partir de dezembro de 2008 e não precisarão mais divulgar a Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos (DOAR).

4.2 SIGNIFICADO

De acordo com Ross (1998, pág. 60), a Demonstração de Fluxos de Caixa é o demonstrativo financeiro onde são sintetizadas as fontes e Aplicações de Caixa de uma empresa.

Já Matarazzo (2003, pág. 363) define a Demonstração de Fluxos de Caixa como sendo simplesmente “demonstração que reflete os movimentos de Caixa de uma companhia”.

Para definir a Demonstração de Fluxos de Caixa Gitman (2002, pág. 75), por sua vez, utiliza-se da expressão “demonstrações de fontes e usos” por afirmar que esta fornece o resumo dos fluxos de Caixa de uma empresa durante um dado período.

4.3 OBJETIVO

Uma Demonstração dos Fluxos de Caixa completa deve prover informações detalhadas sobre os pagamentos e recebimentos, em dinheiro, de uma companhia, ocorridos durante um determinado período. No Brasil, para as empresas cuja divulgação da Demonstração de Fluxos de Caixa, esta deve ser publicada referente a cada um dos trimestres do ano, bem como referente ao ano todo.

4.4 UTILIDADE

Quando analisada juntamente com demais demonstrações financeiras tais como o Balanço Patrimonial (BP) e a Demonstração de Resultados do Exercício, a DFC permite que investidores, credores e demais usuários façam análises quanto: à capacidade de a empresa honrar seus compromissos, pagar dividendos e pagar os empréstimos obtidos; à liquidez, solvência e flexibilidade financeira da empresa; à aplicação dos excessos de Caixa da empresa (caso haja); ao grau de precisão das estimativas passadas de fluxos futuros de Caixa da empresa; às alternativas de Investimento; ao desempenho operacional de empresas distintas (por eliminar os efeitos de distintos tratamentos contábeis para as mesmas transações e eventos); às decisões tomadas pela empresa com reflexos monetários; ao efeito das transações de Investimento e financiamento sobre a posição financeira da empresa e à capacidade de a empresa gerar futuros fluxos líquidos positivos de Caixa.

4.5 CONCEITO DE DISPONIBILIDADES

As Disponibilidades representam as contas do Ativo da empresa com altíssima liquidez e são compostas pelo Caixa puro (dinheiro à mão ou em conta corrente em bancos) e pelas Aplicações em Equivalente-Caixa.

O Equivalente-Caixa, por sua vez, corresponde às sobras de Caixa da companhia que são investidas em Aplicações de Curto Prazo, para que a mesma evite as perdas às quais ficaria sujeita caso mantivesse estes valores em contas não remuneradas. Além disso, o Equivalente-Caixa caracteriza-se por valores aplicados em Investimentos que permitam a conversão imediata em Caixa (dinheiro) e que apresentem riscos insignificantes de alterações de valores. Portanto, as sobras temporárias de Caixa definidas como *Equivalente-Caixa* devem ser aplicadas em Investimentos com caráter não especulativo, para assegurar apenas uma remuneração correspondente ao preço do dinheiro no mercado.

Nos Estados Unidos, o *FASB (Financial Accounting Standards Board)*, órgão normatizador das práticas contábeis norte-americanas, exige que a empresa evidencie em Notas Explicativas os critérios considerados pela empresa na definição de suas Aplicações em Equivalente-Caixa.

Já o *IASB (Internacional Accounting Standards Board)*, órgão que estabelece as normas internacionais de Contabilidade, procura ser mais rígido e exige a descrição dos próprios Investimentos e não apenas dos critérios assumidos pelas empresas nas Notas Explicativas.

4.6 REQUISITOS

De acordo com o *IASB*, para prover informações de forma adequada, o DFC Para DFC deve atender a três requisitos básicos:

1. As transações de Caixa devem ser segregadas por atividades operacionais, atividades de Investimento e atividades de financiamento, nesta ordem;

2. O resultado líquido (lucro/prejuízo) deve ser reconciliado ao Caixa líquido gerado ou consumido nas atividades operacionais.

3. As transações de Investimento e financiamento que afetam a posição patrimonial da empresa, mas não impactam diretamente os fluxos de Caixa do período, devem ser evidenciadas separadamente, em Notas Explicativas.

4.7 CLASSIFICAÇÃO DAS MOVIMENTAÇÕES DE CAIXA POR ATIVIDADE

Segundo o Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações da Fipecafi (2008, pág. 441), enquanto que na DOAR os recursos são evidenciados em termos de suas Origens e Aplicações, o formato adotado para DFC é o de classificação das movimentações de Caixa e acordo com o grupo de atividades citados no item anterior. A classificação dos pagamentos e recebimentos de Caixa relaciona-se, normalmente, com a natureza da transação que lhe dá origem. O pagamento a fornecedores de matérias-primas, por exemplo, corresponde a uma atividade operacional, no caso de uma indústria; a compra de um prédio para a instalação de uma nova fábrica, no caso da mesma indústria, será classificada como uma atividade de Investimento; e o pagamento de empréstimos bancários captados será considerado uma atividade de financiamento.

Entretanto, deve-se ter cuidado em casos como, por exemplo, a compra de máquinas e equipamentos cuja finalidade principal seja a revenda. Em casos como estes, o desembolso de Caixa deve ser classificado como uma atividade operacional e não de Investimento.

4.7.1 Atividades Operacionais

Representam todas as atividades relacionadas com a produção e entrega de bens e serviços e os eventos que não sejam classificados como atividades de Investimento e financiamento.

São exemplos de entradas de Caixa referentes às atividades operacionais: o recebimento pela venda de produtos ou serviços à vista, ou de duplicatas no caso de vendas a prazo; o recebimento de juros sobre empréstimos concedidos e sobre Aplicações financeiras em outras entidades; e o recebimento de dividendos e juros s/ capital próprio pela participação no patrimônio de outras empresas.

São exemplos de saídas de Caixa referentes às atividades operacionais: o pagamento a fornecedores de matéria-prima para a produção ou de bens para revenda; se compra a prazo, o pagamento do principal dos títulos de curto ou Longo Prazos a que se refere à compra; o pagamento aos fornecedores de outros insumos de produção, incluídos os serviços prestados por terceiros; o pagamento aos governos federal, estadual e municipal, referentes a impostos, multas, alfândega e outros tributos e taxa; e o pagamento dos juros (despesas financeiras) dos financiamentos (comerciais e bancários) obtidos.

4.7.2 Atividades de Investimento

De acordo com o Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações da Fipecafi (2008, pág. 442), as atividades de Investimento estão, normalmente, relacionadas com o aumento e diminuição dos ativos de Longo Prazo que a empresa utiliza para produzir bens e serviços. Estas incluem a concessão e recebimento de empréstimos, a aquisição e venda de instrumentos financeiros e patrimoniais de outras entidades e a aquisição e alienação de Imobilizado.

São exemplos de entradas de Caixa referentes às atividades de Investimento: o recebimento pela venda de participações em outras empresas; o recebimento pelo resgate de participações em outras companhias; a venda de Imobilizados utilizados na produção; e o recebimento do principal dos empréstimos concedidos ou da venda desses ativos a outras entidades, exceto em casos de ativos financeiros considerados Equivalentes-Caixa.

São exemplos de saídas de Caixa referentes às atividades de Investimento: o desembolso dos empréstimos concedidos pela empresa e pagamento pela aquisição de

títulos de Investimento de outras entidades; o pagamento pela aquisição de títulos patrimoniais de outras empresas; e o pagamento, no momento da compra ou em data próxima a esta, de terreno, edificações, equipamentos ou outros ativos fixos utilizados na produção.

4.7.3 Atividades de Financiamento

Correspondem aos empréstimos e novos aportes de capital obtidos pela entidade para a obtenção de recursos financeiros voltados ao andamento de sua operação ou até mesmo à expansão dos seus negócios.

São exemplos de entradas de Caixa referentes às atividades de financiamento: a venda de ações emitidas; o recebimento de contribuições, de caráter permanente ou temporário, que, por expressa determinação dos doadores, têm a finalidade estrita de adquirir, construir ou expandir a planta instalada, aí concluídos equipamentos ou outros ativos de longa duração necessários à produção; e empréstimos obtidos no mercado, via emissão de letras hipotecárias, notas promissórias, títulos de dívida ou outros instrumentos, de curto ou Longo Prazo;

São exemplos de saída de Caixa referentes às atividades de financiamento: o pagamento de empréstimos obtidos (exceto os juros); o pagamento do principal referente a um Imobilizado que tenha sido adquirido a prazo; e o pagamento de dividendos e juros sobre o capital próprio ou outras distribuições aos proprietários, incluindo o resgate de ações da própria empresa.

Da mesma forma que ocorre com o Equivalente-Caixa, a CVM recomenda, por meio do OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SNC/SEP nº 01/2006, que as empresas que publicam a Demonstração de Fluxos de Caixa estabeleçam e divulguem em suas notas explicativas uma política contábil para classificação e divulgação dos juros pagos e juros e dividendos recebidos.

4.7.4 Transações de Investimento e Financiamento sem Efeito no Caixa

Conforme consta no Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações da Fipecafi (2008, pág. 443), as transações de Investimento e financiamento que afetam ativos e passivos, mas não impactam o Caixa, devem ser evidenciadas em Notas Explicativas. Isso pode ser feito tanto de forma narrativa como resumida em tabela específica. São exemplos: dívidas convertidas em aumento de capital; aquisição de Imobilizado via assunção de passivo específico (letra hipotecária, contrato de alienação fiduciária, etc.); aquisição de Imobilizado via contrato de arrendamento mercantil; bem obtido por doação (que não seja dinheiro); e troca de ativos e passivos não - Caixa por outros passivos e ativos não - Caixa.

4.8 PONTOS DE DIVERGÊNCIA DE CLASSIFICAÇÃO ENTRE O IASB E O FASB

É interessante observar que enquanto não ocorria a formalização da convergência contábil internacional, o *IASB* e o *FASB* apresentavam orientações distintas no que se refere à classificação de atividades como pagamento de juros, recebimento de juros e dividendos e desconto de duplicatas.

A transação de desconto de duplicatas não é referenciada pelo *FASB* para fins de Demonstração de Fluxos de Caixa. O *IASB*, por sua vez, pronuncia-se apenas indiretamente, ao indicar que as antecipações de Caixa feitas junto a instituições financeiras sejam classificadas nas atividades operacionais, quando estas derivarem de outras transações que envolvam o negócio principal da empresa.

O *IASB*, por entender que o pagamento de juros e dividendos decorre do custo que a empresa tem ao obter financiamento, faculta a classificação destas operações como atividades operacionais ou de financiamento. Já o *FASB*, entende que este item compõe o grupo das atividades operacionais, seguindo a premissa básica de que todo o elemento que transita pela DRE deve ser classificado como operação da empresa.

Da mesma forma, os juros e dividendos recebidos pelas companhias são classificados pelo *FASB*, apenas como atividades operacionais. Enquanto que o *IASB*

faculta a sua classificação entre as atividades operacionais e de Investimento. Entretanto, é preciso lembrar que a Deliberação CVM nº. 547, na qual este trabalho está baseado, se refere ao IASB. Sendo assim, as normas do FASB interessam às empresas que, adicionalmente às normas contábeis brasileiras, também devem apresentar as suas demonstrações financeiras no padrão USGAAP.

4.9 CASOS ESPECÍFICOS

Para o caso das instituições financeiras, algumas atividades normalmente classificadas como Investimento e financiamento se confundem com as operações da empresa. Dessa forma, o *IASB* apresenta um modelo de DFC para uma instituição financeira em que os fluxos de Caixa relacionados com a intermediação financeira são classificados como operacionais.

4.10 MÉTODOS DE ELABORAÇÃO

Os principais para a elaboração da Demonstração de Fluxos de Caixa indicados e reconhecidos pelo *FASB* e pelo *IASB* são: o método indireto e o método direto. Por isso, ambos serão explicados a seguir neste trabalho.

4.10.1 Método Indireto

De acordo com o Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações da Fipecafi (2008, pág. 445), o método indireto faz a conciliação entre o Lucro Líquido e o Caixa gerado pelas operações, por isso é também chamado de *método da reconciliação*. Para tanto, é necessário:

- remover do Lucro Líquido os diferimentos de transações que foram Caixa no passado, como gastos antecipados, crédito tributário, etc. e todas as alocações no resultado de eventos que podem ser Caixa no futuro, como as alterações nos saldos das Contas a Receber e a pagar do período; e
- remover do Lucro Líquido as alocações ao período de consumo de ativos de Longo Prazo e aqueles itens cujos efeitos no Caixa sejam classificados como atividades de Investimento ou financiamento: depreciação, amortização do *goodwill* e ganhos e perdas na venda de Imobilizado e/ou em operações em descontinuidade (atividades de Investimento); e ganhos e perdas na baixa de empréstimos (atividade de financiamento).

Ainda, se for utilizado o método indireto, é exigida a evidenciação em Notas Explicativas dos juros (exceto as parcelas capitalizadas) e imposto de renda pagos durante o período.

4.10.2 Método Direto

O método direto explicita as entradas e saídas brutas de dinheiro dos principais componentes das atividades operacionais, como os recebimentos pelas vendas de produtos e serviços e os pagamentos a fornecedores e empregados. O saldo final das operações expressa o volume líquido de Caixa provido ou consumido pelas operações durante um período.

As empresas, ao utilizarem o método direto, devem detalhar os fluxos das operações, no mínimo, nas seguintes classes: recebimentos de clientes, incluindo os recebimentos de arrendatários, concessionários e similares; recebimentos de juros e dividendos; outros recebimentos das operações, se houver; pagamentos a empregados e a fornecedores de produtos e serviços, aí incluídos segurança, propaganda, publicidade e similares; juros pagos; impostos; e outros pagamentos das operações, se houver.

As companhias que optam pelo método direto para apurar o fluxo líquido de Caixa gerado pela operação devem divulgar em notas explicativas a conciliação deste

com o Lucro Líquido do período. Essa conciliação deve refletir, de forma segregada, as principais classes dos itens a conciliar. É obrigatório evidenciar separadamente as variações nos saldos das contas Clientes, Fornecedores e Estoques.

4.11 TÉCNICAS DE ELABORAÇÃO

4.11.1 Método Indireto

Conforme o Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações da Fipecafi (2008, pág. 446) esse método faz a ligação entre o Lucro Líquido constante na Demonstração de Resultados (DRE) e o Caixa gerado pelas operações. A principal utilidade desse método é mostrar as Origens ou Aplicações de Caixa decorrentes das alterações temporárias de prazos nas contas relacionadas com o ciclo operacional do negócio (normalmente, Clientes, Estoques e Fornecedores). Outra vantagem é permitir que o usuário avalie quanto do lucro está-se transformando em Caixa em cada período. Essa análise, todavia, deve ser feita com cuidado, pois é comum existirem recebimentos e pagamentos no período corrente de direitos e obrigações que se originaram fora do exercício a que se refere o lucro que está sendo apurado.

O método de obtenção indireta do Caixa gerado pelas atividades operacionais é uma continuação da seqüência utilizada na DOAR para se obter o capital circulante gerado pelas operações. Por isso, a grande maioria das empresas de países com DFC obrigatório prefere utilizar o método indireto, em razão do costume anteriormente adquirido ao elaborar a DOAR, além de ser esse método bem mais fácil de ser automatizado e informatizado.

A lógica do método indireto é bastante simples. Em princípio, assumimos que todo o lucro afetou diretamente o Caixa. Sabemos que isso não corresponde à realidade, e daí procedemos aos ajustes. Partimos do Lucro Líquido extraído do DRE e fazemos as adições e subtrações a este dos itens que afetam o Caixa, mas não afetam o lucro. Como o que está sendo apurado é o fluxo de Caixa das atividades operacionais, se eventualmente constarem da DRE eventos referentes a outras

atividades, estes também deverão ser adicionados (ou subtraídos) ao Lucro Líquido, pois serão reportados em seus grupos respectivos. É o caso, por exemplo, de um ganho (ou perda) na venda de um Imobilizado, que normalmente é uma atividade de Investimento.

Segundo o Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações da Fipecafi (2008, pág. 446), a grande vantagem do método indireto é sua capacidade de deixar claro que certas variações no Caixa geradas pelas operações se dão por alterações nos prazos de recebimentos e de pagamentos, ou por incrementos, por exemplo, dos estoques. Assim, num exercício pode haver aumento no Caixa das operações porque se reduziu o prazo de recebimentos dos clientes ou porque se aumentou o prazo de pagamento dos fornecedores. Esse fato pode ocorrer só num período e não tender a se repetir no futuro. Por isso, é relevante sua evidenciação, o que não ocorre de forma transparente no método direto.

4.11.2 Método Direto de Apuração do Caixa das Atividades Operacionais

De acordo com o Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações da Fipecafi (2008, pág: 446), o objetivo desse método é apurar e informar as entradas e saídas de Caixa das atividades operacionais por seus volumes brutos. É bastante simples de ser entendido pelo usuário, pois as movimentações de dinheiro seguem uma ordem direta, como se faz com a administração do Caixa pessoal.

O modelo utiliza a seqüência básica a seguir para calcular o fluxo de Caixa das operações. Parte dos componentes da DRE e os ajusta pelas variações nas contas circulantes do balanço vinculadas às operações. Por isso, é útil criar uma coluna para expressar as variações positivas ou negativas de cada conta dos balanços comparados. Assim:

DFC – Seqüência para Apuração das Movimentações de Caixa – Método Direto – Receita ou Despesa (DRE) → Ajustes pelas variações nas contas do Balanço → Valores para registrar na DFC.

De forma geral, um aumento no saldo das contas do Ativo Circulante vinculadas às operações diminui o Caixa, e uma diminuição no saldo dessas contas aumenta o Caixa. Do mesmo modo, um acréscimo no saldo das contas do Passivo vinculadas às operações aumenta o Caixa, e uma diminuição produz uma saída (redução) no Caixa. Esse esquema é genérico, e deve ser utilizado com cuidado, pois podem existir transações no circulante que não pertençam às atividades operacionais e também eventos fora do circulante que fazem parte das operações.

4.12 INTERPRETAÇÃO DO CAIXA DE UMA EMPRESA FRENTE AO SEU LUCRO LÍQUIDO

De acordo com Brigham (2006, pág. 41), uma companhia pode apresentar um alto Lucro Líquido durante o exercício e, simultaneamente, a sua quantia de Caixa demonstrada no saldo final do seu Balanço Patrimonial pode ser igual ou ainda menor que seu saldo inicial. O motivo dessa ocorrência é que seu Lucro Líquido pode ser usado de muitas maneiras, e não apenas como Caixa em um banco. O destino do Lucro Líquido da empresa pode estar voltado, por exemplo, ao pagamento de dividendos, ao financiamento do seu Contas a Receber, ao Investimento em ativos fixos, ao aumento de seus estoques e à recompra de ações.

Conforme Brigham, a posição de Caixa da empresa pode variar de acordo com os seguintes fatores:

1. **Lucro Líquido.** Mantendo outros itens constantes, um Lucro Líquido positivo resultará em mais Caixa no banco. Mas, conforme citado anteriormente, este poderá ser utilizado para transações cuja decisão será da empresa.

2. **Ajustes no Lucro Líquido que não representam Caixa.** Para calcular o fluxo de Caixa, é necessário efetuar a conciliação do Lucro Líquido com as receitas e despesas que não representam Caixa, como a depreciação e a provisão de impostos.

3. **Mudanças no Capital de Giro.** Outros Ativos Circulantes, que não o Caixa, mostram-se inversamente proporcionais ao Caixa, ou seja, quando as contas

estoques e Contas a Receber aumentam, é um sinal que o Caixa da empresa se reduzirá, enquanto que reduções nessas contas aumentarão o Caixa. Por exemplo, se os estoques devem aumentar, a empresa deve usar parte do seu Caixa para comprar esse adicional de estoque. De forma oposta, se os estoques diminuem, isso geralmente significa que a empresa está vendendo seus estoques e não os está substituindo, portanto está gerando Caixa. No entanto, se a conta Fornecedores aumenta, isso significa que a empresa recebeu crédito adicional de seus fornecedores, o que economiza Caixa, porém se essa conta diminui, isso significa que a empresa utilizou seu Caixa para pagar seus fornecedores. Portanto, aumentos em Passivos Circulantes como na conta Fornecedores aumentam o Caixa, ao passo que reduções do Passivo Circulante diminuem o Caixa.

4. **Ativos Permanentes.** Se uma companhia adquire prédios, veículos e demais ativos Imobilizados, reduzirá sua posição de Caixa. Já, a venda desses ativos Permanentes vai aumentar seu Caixa.

5. **Transações com valores mobiliários.** Se uma companhia emitir ações ou títulos de dívida durante o ano, os fundos levantados vão aumentar a posição de Caixa. Todavia, se a companhia utilizar o Caixa para recomprar ações em circulação ou para pagamento de dívidas ou pagamento de dividendos aos acionistas, isso reduzirá o Caixa.

5. COMPARATIVO ENTRE A DOAR E A DFC

Segundo Silva, Santos e Ogawa (1993) as principais vantagens da DFC sobre a DOAR são:

- A linguagem apresentada pela DFC é mais simples e propicia a melhor compreensão dos seus usuários;
- A DFC permite melhor visualização do fluxo de recursos financeiros da empresa, enquanto que a DOAR integra a análise de ativos não-monetários;
- A DFC tem como foco de sua estrutura o Curto Prazo, evidenciando apenas elementos monetários. Já a DOAR prevê elementos de Longo Prazo, inclusive não-monetários;
- A DFC permite que sejam previstos e calculados problemas de insolvência e de avaliação de riscos da companhia. Além disso, a DFC propicia projeções de Caixas e dividendos futuros, enquanto a DOAR não permite previsões futuras quanto à disponibilidade financeira da empresa;
- A DFC é considerada um demonstrativo preditivo, permitindo que os gestores internos das empresas tomem decisões de Investimento ou de aquisição de empréstimos;
- A DFC é adotada em mais países do que a DOAR.

De acordo com os mesmos autores, quanto às vantagens da DOAR sobre a DFC, destacam-se:

- A DOAR contém um volume maior de informações que a DFC;
- A DOAR mostra-se mais abrangente, pois prevê negociações financeiras de Longo Prazo e representa as mutações na posição financeira da empresa, enquanto a DFC não apresenta informações relacionadas a operações de Longo Prazo;
- A DOAR propicia um melhor conhecimento da política de Investimentos e financiamentos da empresa.

Segundo Nelson Carvalho, professor da Fipecafi (Revista Capital Aberto, Setembro de 2008, pág. 42), a comunicação promete ser uma das áreas de maior

preocupação dos auditores nos próximos anos. Falar uma linguagem contábil única de nada servirá se toda essa mudança não chegar de modo eficiente ao mercado. A tendência é que, dentro das companhias, a área financeira, a de Relações com Investidores (RI) e a de Comunicação interajam cada vez mais. E o ponto de partida, avalia Carvalho, é entender que a Contabilidade é, na verdade, um mecanismo de comunicação, uma forma de relatar o desempenho da companhia. A Demonstração de Fluxos de Caixa, por sua vez, tendo como uma das suas principais características uma linguagem comum e de fácil compreensão aos usuários, demonstra, portanto, um alinhamento com as necessidades apresentadas pelo mercado e esse fato, portanto, pode justificar a sua obrigatoriedade como demonstrativo financeiro a ser publicado em detrimento da Demonstração de Origens e Aplicação de Recursos.

6. MÉTODO

O trabalho realizado consiste em uma pesquisa exploratória que tem por finalidade examinar as principais exigências apresentadas pela Deliberação CVM nº. 547, de 13 de Agosto de 2008, às Companhias de Capital Aberto.

Conforme Yin (1981), a pesquisa exploratória caracteriza-se como um processo metodológico que envolve as etapas de levantamento bibliográfico e documental, estudos de caso e entrevistas não padronizadas. Normalmente, a pesquisa exploratória é optada quando o assunto abordado pela pesquisa é pouco explorado e recente, e, portanto, servirá de base para o desenvolvimento de uma investigação mais ampla.

Para desenvolvimento do trabalho, foram feitos um estudo de caso da Demonstração de Fluxos de Caixa da Positivo Informática, pesquisa de modelo *survey* com os profissionais das área de Relações com investidores de companhias de capital aberto e uma entrevista com um analista de mercado de capitais.

O estudo de caso, de acordo com Yin (1981), é uma estratégia de pesquisa que busca examinar um fenômeno contemporâneo dentro de seu contexto. Difere, pois, dos delineamentos experimentais no sentido de que estes deliberadamente divorciam o fenômeno em estudo de seu contexto. Igualmente, os estudos de caso diferem do método histórico, por se referirem ao presente e não ao passado.

De acordo com Pinsonneault e Kraemer (1993) a pesquisa *survey* caracteriza-se pela obtenção de dados ou informações sobre características, ações e opiniões de determinado grupo de pessoas, que é representada pela população-alvo da pesquisa. Esta é feita por meio de um instrumento de pesquisa pré-definido, geralmente, questionários, e a sua finalidade principal é verificar se a percepção dos fatos pela população-alvo está ou não de acordo com a realidade.

Para Sylvia Roesch (1996), a utilização de questões abertas que propiciam ao entrevistador compreender e absorver a percepção dos entrevistados compõe o tipo de pesquisa que se classifica como semi-estruturada.

O trabalho foi desenvolvido em três etapas: coleta de dados, análise de dados e análise final.

6.1 COLETA DE DADOS

A coleta de dados para este trabalho ocorreu das seguintes formas:

Estudo e análise da própria Deliberação CVM nº. 547, de 13 de Agosto de 2008.

Fonte de Consulta: Deliberação CVM nº. 547, disponível em www.cvm.gov.br.

Estudo de caso, por meio da análise da Demonstração de Fluxos da Caixa da Positivo Informática referente à data base de 31/12/2008.

Fonte de consulta: DFP Anual Positivo Informática, disponível em www.positivoinformatica.com.br/ri.

Aplicação de questionários a representantes e analistas de empresas de Capital Aberto com ações listadas na Bovespa, a fim de identificar os seus pontos de vista sobre a Demonstração de Fluxos de Caixa e sobre as contribuições que a Deliberação CVM nº. 547, de 13 de Agosto de 2008, poderá proporcionar a tais Companhias e ao mercado.

População-alvo da pesquisa com as empresas de Capital Aberto:

População total: 431 Companhias de Capital Aberto integrantes da Bovespa.

- **Nível Tradicional:** 268 companhias (62% da população total);
- **Nível 1:** 44 companhias (10% da população total);
- **Nível 2:** 18 companhias (4% da população total);
- **Novo Mercado:** 101 companhias (23% da população total);

Coleta de Dados da pesquisa com as empresas de Capital Aberto:

A pesquisa aplicada às 431 companhias de capital aberto integrantes da Bovespa foi feita por meio do envio de um questionário que contém sete questões abertas (conforme Anexo A). Este questionário foi enviado no período de 9 a 11 de

Outubro de 2008, via e-mail, aos profissionais da área de Relação com Investidores (RIs) destas 431 companhias. A lista contendo a relação do endereço dos e-mails deste RIs, foi extraída do *site* da Bovespa (www.bovespa.com.br). Conforme o plano de coleta de dados descrito acima, esta pesquisa caracteriza-se, portanto, como sendo de modelo *survey*.

Adicionalmente, foi feita uma entrevista com o Sr. Matias Frederico Dieterich, coordenador da área de Análise de Investimentos da Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários Solidus S.A, onde foram abordados os sete principais tópicos previstos no questionário que foi formulado para a condução da mesma (vide Anexo B).

6.2 ANÁLISE DE DADOS

Depois de obtidos os dados, foi feita uma análise comparativa entre as exigências da Deliberação CVM nº. 547 e a Demonstração de Fluxos de Caixa da Positivo Informática referente à data-base de 31/12/2007.

Em relação aos questionários aplicados às companhias de capital aberto e ao analista da Solidus S.A., foi feito o levantamento das respostas obtidas.

6.3 ANÁLISE FINAL

A partir da análise comparativa feita entre a proposição das teorias e as normas exigidas pelos órgãos reguladores com a Demonstração de Fluxos de Caixa da Positivo Informática referente à data-base de 31/12/2008, apontou-se quais os ajustes que deveriam ser feitos em tal demonstração, a fim de que aquele demonstrativo se adaptasse às novas exigências da Deliberação CVM nº. 547.

Optou-se pela comparação entre a teoria e a prática para buscar demonstrar de forma objetiva que a Demonstração de Fluxos de Caixa é uma ferramenta que, de fato, agrega informações aos seus usuários, e ainda que as exigências da Deliberação CVM nº. 547 demandarão das empresas ajustes em suas Demonstrações de Fluxos de

Caixa, mesmo que estas já disponham de um alto nível de qualidade nas informações financeiras divulgadas ao mercado.

Gerou-se também um relatório descritivo onde se analisou as respostas obtidas por meio dos questionários aplicados às Companhias de Capital Aberto com ações listadas na Bovespa e analista Solidus S.A.

7. ANÁLISE DA DELIBERAÇÃO CVM nº. 547

7.1 CONTEXTO E ABRANGÊNCIA

A Deliberação CVM nº. 547, divulgada em 13 de Agosto de 2008 pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), originou-se do Pronunciamento Técnico CPC 03 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC).

O CPC foi fundado em 2005 e é composto por seis entidades: a Apimec (Associação dos Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais), a Bovespa (Bolsa de Valores de São Paulo), pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), a Fipecafi (Fundação Instituto de Pesquisa Contábeis, Atuariais e Financeiras), a Abrasca (Associação Brasileira de Empresas de Capital Aberto) e o Ibracon (Instituto de Auditores Independentes). A sua função principal, conforme consta no *site* (www.cpc.org.br), é definida como:

O estudo, o preparo e a emissão de Pronunciamentos Técnicos sobre procedimentos de Contabilidade e a divulgação de informações dessa natureza, para permitir a emissão de normas pela entidade reguladora brasileira, visando à centralização e uniformização do seu processo de produção, levando sempre em conta a convergência da Contabilidade Brasileira aos padrões internacionais.

A CVM, por sua vez, como órgão normatizador, no que tange ao contexto de convergência do padrão contábil brasileiro às normas internacionais, tem a função de gerar deliberações provenientes dos Pronunciamentos Técnicos do CPC que divulguem este mercado e orientem as companhias de capital aberto quanto às alterações e novas exigências provenientes da Lei nº. 11.638/07.

O objetivo principal da Deliberação CVM nº. 547, portanto, é comunicar às companhias de capital aberto quanto à obrigatoriedade da divulgação da Demonstração de Fluxos de Caixa a partir dos exercícios encerrados em dezembro de 2008. Em anexo, a Deliberação CVM nº. 547 traz o Pronunciamento Técnico CPC 03, que contém as informações a respeito da estrutura que a DFC deverá apresentar, da classificação das transações da empresa no seu fluxo de Caixa e dos métodos por meio dos quais a DFC poderá ser elaborada e divulgada pelas companhias.

É importante ressaltar, entretanto, que apesar de a Deliberação estar voltada apenas às companhias abertas, a Lei nº. 11.638/07 atinge a todas as empresas que apresentaram, no exercício anterior, um ativo total superior a R\$ 240 milhões ou receita bruta anual superior a R\$ 300 milhões, independentemente de a empresa ser constituída sob a forma de S.A. aberta, S.A. fechada ou limitada. Segundo uma pesquisa feita pela revista Exame “1000 maiores empresas” de 2006, verifica-se que 20% das Companhias Limitadas e 36% de Sociedades Anônimas de capital fechado apresentam uma receita bruta superior a R\$ 300 milhões e, por isso, serão impactadas pelas alterações da Lei nº. 11.638/07.

Em se tratando de fluxo de Caixa, as empresas SA.s fechadas com patrimônio líquido, na data do balanço, inferior a R\$ 2 milhões não precisam elaborar e divulgar a Demonstração de Fluxos de Caixa.

Esse pronunciamento, portanto, deve servir como guia técnico para orientar os profissionais das empresas que deverão adaptar-se às novas regras.

É importante ressaltar também que este Pronunciamento Técnico do CPC converge com o IAS 7, pronunciamento técnico emitido pelo *IASB - Internacional Accounting Standards Board*, visando já à internacionalização das demonstrações contábeis no contexto brasileiro.

7.2 PRINCIPAIS PONTOS DA DELIBERAÇÃO CVM nº. 547

A Demonstração de Fluxos de Caixa deve, a partir dos exercícios encerrados em dezembro de 2008, integrar a relação de demonstrações contábeis obrigatórias divulgadas ao final de cada período e não será mais parte integrante das Notas Explicativas, no caso das companhias que já divulgavam a DFC.

Segundo a expectativa do CPC, a implementação da Demonstração de Fluxos de Caixa como demonstrativo obrigatório proporcionará uma melhoria na comparabilidade do desempenho operacional de empresas distintas, tendo em vista que haverá a redução dos efeitos decorrentes do uso de diferentes tratamentos contábeis para as mesmas transações e eventos como ocorria anteriormente.

A fim de proporcionar a avaliação mais detalhada do impacto das atividades da companhia sobre a sua posição financeira e o montante de seu Caixa e equivalente de Caixa, a Deliberação exige que os fluxos de Caixa sejam classificados por atividades operacionais, de Investimento e de financiamento.

O fluxo de Caixa operacional corresponde às transações que passam pela Demonstração de Resultado (DRE) da empresa, em outras palavras, aos eventos que são considerados para a apuração do Lucro Líquido ou prejuízo da companhia. São exemplos de transações que compõem o fluxo de Caixa operacional da companhia: a receita de vendas ou de prestação de serviços, o pagamento de Caixa a fornecedores de mercadorias e serviços voltados à produção da empresa, o pagamento de imposto de renda e o pagamento de salários aos empregados.

Adicionalmente, existem transações de uma empresa que, em primeira análise, podem corresponder aos fluxos de Caixa de Investimento ou financiamento, porém, quando analisadas mais profundamente, enquadram-se no fluxo de Caixa operacional. Este é caso do recebimento de aluguéis e das subseqüentes vendas de ativos Imobilizados. Apenas o lucro ou prejuízo obtido com esta operação representará um fluxo de Caixa de Investimento.

O fluxo de Caixa referente às atividades de Investimento representa o levantamento do dispêndio de recursos que é feito para que a entidade venha gerar fluxos de Caixa e resultados futuros, ou seja, representa, monetariamente, quais os Investimentos voltados à expansão das operações da empresa. Conforme o Professor Eliseu Marques da Fipecafi, as transações que compõem o fluxo de Caixa de Investimentos das companhias referem-se, normalmente, aos ativos de Longo Prazo da mesma. Transações como o dispêndio de recursos de Caixa para a compra de ativos Imobilizados e o pagamento para compra de ações ou instrumentos de dívida de outras entidades.

O terceiro e último fluxo de Caixa presente na estrutura da Demonstração de Fluxos de Caixa exigida pela Deliberação CVM nº. 547 refere-se às atividades de financiamento. O fluxo de Caixa das atividades de financiamento é composto de recursos captados pela empresa de terceiros, bancos, financeiras e acionistas. A emissão de ações para a captação de recursos do mercado e a amortização de

empréstimos e financiamentos são exemplos de transações que compõem o fluxo de Caixa de financiamento das companhias.

Antes da divulgação do Pronunciamento Técnico do CPC 03 e da Deliberação CVM nº. 547 existiam dúvidas quanto ao conceito e definição de Equivalente-Caixa que compõe o valor de Disponibilidades de uma empresa. Finalmente, o CPC definiu, no parágrafo 8 do Pronunciamento Técnico 03, o Equivalente-Caixa como sendo “as Aplicações financeiras cujos resgates sejam imediatos e estejam submetidas a insignificantes riscos de mudança de valor”. Portanto, a data de vencimento das Aplicações financeiras de uma empresa não será mais um critério para analisar se as mesmas caracterizam-se ou não como Equivalente-Caixa conforme era referenciado pelo *IASB* e *FASB*.

Em virtude da variedade de práticas de gestão de Caixa e de produtos bancários existentes no Brasil, as companhias devem também divulgar a política adotada na determinação para a composição do Caixa e Equivalente-Caixa em notas explicativas.

Quanto aos métodos de elaboração da Demonstração de Fluxos de Caixa aceitos pelo CPC e pela CVM, constam o Método Direto e Método Indireto. No primeiro método todas as operações de entradas e saídas de Caixa são apresentadas pelos valores totais, enquanto que no método indireto parte-se do Lucro Líquido para se obter os resultados de Caixa e não se identificam os valores totais que passam pelo Caixa da companhia. Quando a empresa opta pelo método direto para divulgar o DFC das atividades operacionais, esta deve apresentar a conciliação entre o Lucro Líquido e o fluxo de Caixa líquido das atividades operacionais em suas notas explicativas. No método indireto, ainda, o Lucro Líquido ou prejuízo deve ser ajustado pelos efeitos das transações que não envolvem Caixa, de itens de receita ou despesa associados com fluxos de Caixa das atividades de Investimentos ou de financiamento e de quaisquer diferimentos ou outras apropriações por competência sobre recebimentos ou pagamentos operacionais passados ou futuros. Além disso, conforme consta no parágrafo 22 do CPC 03, se o método indireto for utilizado, “os montantes de juros pagos e os valores do imposto de renda e da contribuição social sobre o Lucro Líquido pagos durante o período devem ser informados de forma detalhada em notas explicativas. No caso do imposto de renda, da contribuição social e dos demais tributos,

bem como no caso dos encargos com INSS e assemelhados, devem ser claramente destacados os montantes relativos à tributação da entidade”.

Além dos critérios de elaboração, classificação e estrutura da DFC, a Deliberação trata das exigências de transações específicas, tais como operações em moeda estrangeira, juros e dividendos, imposto de renda e contribuição social sobre o Lucro Líquido, Investimentos em controladas e coligadas, aquisições e vendas de controladas ou outras unidades de negócio.

Conforme apresentado no parágrafo 28 da Deliberação, os fluxos de Caixa provenientes de transações em moeda estrangeira devem ser registrados na moeda funcional da entidade, convertendo-se o montante em moeda estrangeira conforme a taxa cambial na data de cada fluxo de Caixa.

As empresas com Investimentos em outras companhias que utilizem o método de equivalência patrimonial ou o método de custo, precisarão apresentar apenas na DFC os fluxos de Caixa entre a própria entidade investidora e a entidade na qual participe por meio da divulgação, por exemplo, de dividendos. Já, caso a empresa contabilize o seu Investimento em outra companhia utilizando o método de consolidação proporcional, deverá incluir em sua demonstração consolidada de fluxos de Caixa sua parte proporcional nos fluxos de Caixa da entidade na qual investe.

A transação de compra ou venda de uma controlada deverá ser classificada como uma atividade de Investimento e devem ser apresentadas separadamente no DFC. De acordo com o parágrafo 42 da Deliberação CVM nº. 547, as companhias que fizeram este tipo de transação no período devem divulgar os seguintes itens: o montante total pago para obtenção do controle ou o montante total recebido na perda do controle; a parcela do montante total de compra ou de venda paga ou recebida em Caixa e em equivalentes de Caixa; o saldo de Caixa e equivalentes de Caixa das controladas ou outros negócios sobre os quais o controle foi obtido ou perdido; e o valor dos ativos e passivos (exceto Caixa e equivalentes de Caixa) das controladas e outros negócios sobre os quais o controle foi obtido ou perdido, resumido pelas principais classificações.

Referente aos dividendos e juros sobre o capital próprio recebidos e pagos pelas companhias, devem ser apresentados separadamente. Cada um deles deve ser

classificado como advindos das atividades operacionais, de Investimento ou de financiamento. Os juros pagos e recebidos e os dividendos e os juros sobre o capital próprio recebidos podem ser classificados como fluxos de Caixa operacionais, já que interferem no cálculo do Lucro Líquido ou prejuízo. Porém, a CVM faculta a classificação dos juros pagos e os juros e dividendos e os juros sobre o capital próprio recebidos como fluxos de Caixa de financiamento e fluxos de Caixa de Investimento, respectivamente, já que se trata de custos de obtenção de recursos financeiros ou retornos sobre Investimentos. Já os dividendos e os juros sobre o capital próprio pagos devem ser classificados como fluxo de Caixa de financiamento, já que representam custos de obtenção de recursos financeiros. É permitido ainda que os dividendos e os juros sobre o capital próprio pagos sejam classificados como fluxos de Caixa operacional, a fim de auxiliar os usuários a avaliar a capacidade de a companhia pagar dividendos e juros sobre o capital próprio utilizando os fluxos de Caixa operacionais. Caso a empresa venha a optar por políticas de classificação de juros, dividendos e juros sobre o capital próprios distintas às apresentadas acima, esta política deve ser evidenciada em notas explicativas.

7.3 ANÁLISE FINAL

A Deliberação CVM nº. 547 facilita o entendimento das novas regras referentes a Demonstrações de Fluxos de Caixa, uma vez que detalha e traduz para a linguagem contábil informações que na Lei nº. 11.638/07 são apenas citadas brevemente sob a forma legal. Esta utilidade da Deliberação CVM nº. 547 reforça-se ainda mais quando ela cita em seu texto exemplos práticos e adiciona os modelos de Demonstrações de Fluxos de Caixas elaborados, a partir do método direto e do método indireto, segregando ainda formatos das DFCs entre empresas financeiras (bancos, financeiras, seguradoras, etc.) e empresas não financeiras (indústrias, prestadoras de serviços, etc.)

8. ANÁLISE DA DFC DA POSITIVO INFORMÁTICA

Com a finalidade de apresentar, de forma prática, que a Demonstração de Fluxos de Caixa é, de fato, uma ferramenta importante para que os usuários das demonstrações financeiras das empresas obtenham informações relevantes sobre as companhias e com estas possam avaliar as empresas e tomar decisões, este trabalho fará uma análise da Demonstração de Fluxos de Caixa da empresa Positivo Informática referente à data-base 31 de dezembro de 2007.

A Positivo Informática foi escolhida como exemplo neste trabalho por ser uma empresa que já divulga a Demonstração de Fluxos de Caixa ao mercado em suas notas explicativas, bem como submete a mesma à auditoria externa. Desde que abriu capital e passou a negociar suas ações na Bovespa, em 2006, a Positivo Informática integra o mais alto nível de governança corporativa, o Novo Mercado. O regulamento do Novo Mercado exige das empresas que nele se enquadram a divulgação de informações financeiras que vão muito além das até então impostas pela legislação das S.A.s, como é o caso da Demonstração de Fluxos de Caixa.

8.1 DIVULGAÇÃO DA DFC CONFORME O REGULAMENTO DO NOVO MERCADO - BOVESPA

Conforme consta na seção VI do Regulamento publicado pela Bovespa sobre o Novo Mercado, a Demonstração de Fluxos de Caixa deve constar nas demonstrações financeiras da Companhia e as demonstrações consolidadas a serem elaboradas após o término de cada trimestre (excetuando o último trimestre) e de cada exercício social, a fim de apresentar, no mínimo, as alterações ocorridas no saldo de Caixa e equivalentes de Caixa, segregadas em fluxos das operações, dos financiamentos e dos Investimentos.

A Bovespa informa também que o prazo limite para uma Companhia que obteve a autorização para negociar no Novo Mercado passe a divulgar a Demonstração de

Fluxos de Caixa é de, no máximo, seis meses e que tal Demonstração deve ser incluída nas notas explicativas.

8.2 A EMPRESA

A Positivo Informática é uma empresa do Grupo Positivo, que é o maior grupo do segmento de educação no Brasil. Atualmente, segundo o IDC, a Positivo Informática é líder na fabricação e venda de computadores no Brasil, respondendo, em 2007, por 13,0% do número total de computadores vendidos no mercado brasileiro, correspondendo a uma participação de 24,3% no Mercado Oficial. Estima-se que os produtos e serviços educacionais Positivo atinjam diretamente dez milhões de alunos em todo o País.

Os *notebooks* e *desktops* são os principais produtos que compõem a linha da Positivo Informática e são produzidos em seu parque industrial localizado em Curitiba, no Paraná. Em outubro de 2007, a sua capacidade produtiva foi ampliada em 73,1% para 225 mil computadores por mês. Este Investimento voltado para a ampliação da capacidade produtiva foi feito com o objetivo de atender à crescente demanda por computadores no país, notadamente para as Classes B e C. Devido a fatores como a baixa penetração de computadores na Classe C (apenas 25% das residências possuíam computadores em 2007, segundo o Comitê Gestor da Internet), os incentivos concedidos pelo Governo Brasileiro para a venda de computadores por preços mais acessíveis, o fácil acesso a linhas de crédito oferecidas pelas redes varejistas e o aumento da fiscalização do Governo Federal para reduzir o “mercado cinza”, a Positivo Informática voltou a sua estratégia para venda de computadores às classes sociais B e C por meio de parcerias com as principais redes de varejo do país. E, de fato, os resultados de 2007 demonstram que a estratégia da empresa concretizou-se, já que 84,6% de seus computadores tiveram como destino o mercado de varejo, 12,3% atenderam ao governo e 3,1%, ao mercado corporativo.

Parcela menor da receita da companhia, mas com significativa lucratividade, provém do Segmento de Tecnologia Educacional. A Companhia oferece sistemas completos, *softwares* e portais de educação, além de serviços de capacitação de

professores e usuários. Os portais têm mais de 1,6 milhão de usuários pagantes, recebendo mais de 4,1 milhões de *page views* diários e gerando receita recorrente. A Companhia oferece soluções de informática educacional para cerca de 11.148 escolas públicas e 2.772 instituições de ensino privado. Dentre os principais produtos estão mesas educacionais, laboratórios de informática, canetas tradutoras, simuladores e *softwares* de autoria multimídia, educação e entretenimento. A Companhia é também distribuidor exclusivo no Brasil de empresas líderes no desenvolvimento e distribuição de *software* educacional.

8.3 HISTÓRICO

A Positivo Informática foi fundada em maio de 1989, tendo como objetivo inicial fabricar e vender computadores para escolas clientes do Grupo Positivo em todo o Brasil. Em 1990, a empresa identificou a oportunidade de fornecer computadores e soluções de informática para empresas e instituições públicas por meio de licitações.

Em 1994, a Positivo Informática passou a comercializar *softwares* educacionais para escolas e para o varejo, criando o seu segmento de Tecnologia Educacional. Em 2000, lançou o Portal Educacional, *site* voltado às escolas privadas e, no ano seguinte, o Portal Aprende Brasil, desenvolvido para atender a demanda das secretarias de Educação e escolas públicas.

Em 2004, a empresa estreou no mercado de varejo vendendo computadores para os grandes varejistas do país. Naquele ano, iniciou também a comercialização do *E-Blocks* – mesa educacional para o ensino da língua inglesa – nos Estados Unidos e, atualmente, a Positivo Informática exporta esse produto para países da América do Sul, Europa, Oriente Médio e África.

Em 2005, a companhia iniciou a comercialização para o mercado corporativo de hardware, com uma linha de *desktops*, *notebooks* e servidores, e ultrapassou a marca de 500 mil computadores produzidos. Em 2006, recebeu o importante prêmio de Melhor Empresa do Setor de Tecnologia e Computação pela revista Exame Edição Melhores e Maiores.

Em dezembro de 2006, a Positivo Informática passou a compor o mais alto nível de governança corporativa da Bovespa, negociando ações no Novo Mercado. Com a

oferta pública inicial de ações, foram captados R\$ 604,1 milhões, cuja demanda foi proveniente de uma diversificada e sólida base de investidores institucionais e de varejo. A demanda de varejo totalizou 18.466 pessoas físicas, sendo, até então, o maior número de investidores em um IPO desde 2004, segundo a Bovespa.

Em 2007, a empresa passou a integrar os índices “IGC” (Índice de Governança Corporativa Diferenciada) e “ITAG” (Índice de Tag Along Diferenciado) da Bovespa. Em setembro, com as ações POSI3 passaram a integrar a carteira do IBX-100 (Índice composto pelas 100 ações mais negociadas na Bovespa) e do IVBX-2 (Índice Valor Bovespa - 2ª Linha), comprovando sua boa liquidez. Em outubro, atingiu a marca de 2,5 milhões de computadores fabricados. E em dezembro as ações da POSI3 passaram a integrar a carteira de INDX (Índice do Setor Industrial).

Atualmente, a Positivo Informática está dentre as 10 maiores fabricantes mundiais de *desktops* e é a 16ª no mercado de notebooks , segundo a revista Isto é Dinheiro.

8.4 UNIDADES PRODUTIVAS

A planta industrial da Positivo Informática está instalada em Curitiba, no Estado do Paraná, e possui uma capacidade de produção de 225 mil unidades por mês. Atualmente conta com uma área construída de 31.200 m².

A Positivo Informática também conta com duas novas unidades produtivas que entraram em produção em maio de 2008. A unidade de Manaus, no Estado do Amazonas, produz *desktops* e *notebooks*.

A unidade de Ilhéus, no Estado da Bahia, produz monitores LCD. Segundo a empresa, a iniciativa de verticalização da produção de monitores LCD tem como objetivo principal reduzir o risco da falta destes componentes em casos de pico, aumentando a flexibilidade de modelos e reduzindo em cerca de 7% o custo desse produto. A produção mensal é de 20 mil unidades.

Parte também da iniciativa da verticalização, a produção de placas-mãe na unidade de Curitiba, foi iniciada em janeiro de 2008, com capacidade produtiva de 44

mil unidades por mês. Conforme a Positivo Informática, o ganho estimado é de R\$ 2,0 milhões por ano, para uma produção mensal de 40 mil unidades.

8.5 ESTRUTURA SOCIETÁRIA

Em 2007, o Capital Social da Positivo Informática era de R\$ 152.737, e totalmente subscrito e integralizado, em ações ordinárias, todas nominativas e sem valor nominal.

De acordo com o Relatório Anual da Positivo Informática referente ao período de 2007, 29,3% do capital da companhia está distribuído no mercado e os outros 70,7% restantes representam o bloco de controle. Do total de ações no mercado, cerca de 52% são de investidores institucionais, 1% encontram-se em tesouraria, 5%, com investidores pessoa física e os 42% restantes, com investidores estrangeiros.

Acionistas	Ações	Capital Total (%)
Controladores:	62.099.294	70,73%
Conselho de Administração/Fiscal:	3.407	0,00%
Diretoria:	22.773	0,03%
Ações em Tesouraria:	635.500	0,72%
Free-Float:	25.039.026	28,52%
TOTAL:	87.800.000	100%

Tabela 1 - Distribuição Societária – Positivo Informática – Ano Base: 2007

Fonte: Positivo Informática

8.6 INTERPRETAÇÃO DA DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA

A seguir, na Tabela 2 é apresentada a Demonstração Fluxo de Caixa da Positivo Informática referente à data-base de 31/12/2007, que foi analisada com base nas informações contidas no Balanço Patrimonial, na Demonstração de Resultados e nas Notas Explicativas da companhia. Esta atividade tem como objetivo principal avaliar se a Demonstração de Fluxos de Caixa da Positivo Informática já atende às novas

exigências da Deliberação CVM nº. 547, bem como analisar quais as principais informações que tal demonstração pode prover aos investidores da empresa.

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007		
1	FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS	R\$ mil
1.1	Lucro Líquido do Exerc.	65775
	Reconciliação do lucro líquido com o caixa obtido nas operações	
1.1.1	Depreciação	1689
1.1.2	Amortização	9370
1.1.3	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	5302
1.1.4	Resultado na alienação de ativo permanente	
1.1.5	Provisão para contingência civil e trabalhista	
1.1.6	Subvenção para investimentos	188395
		270531
1.2	(Aumento) diminuição de ativos:	
1.2.1	Contas a Receber	(195583)
1.2.2	Estoques	(132982)
1.2.3	Impostos a Recuperar	(24450)
1.2.4	Adiantamentos diversos	(16380)
1.2.5	Outros ativos	(274)
		(369669)
1.3	Aumento (diminuição) de passivos:	
1.3.1	Fornecedores	103028
1.3.2	Salários e encargos a pagar	6011
1.3.3	Provisões de Curto Prazo	16016
1.3.4	Provisões de Longo Prazo	1655
1.3.5	Imposto de renda e contribuição social a pagar	12965
1.3.6	Impostos e contribuições	2171
1.3.7	Outras Contas a pagar	1161
		143007
	Caixa líquido obtido das (aplicado nas) atividades Operacionais	43869
2	FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO	
2.2	Aquisição de Imobilizado	(11697)
2.3	Aumento do diferido	(17845)
	Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento	(29542)
3	FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO	
3.1	Mútuos com pessoas ligadas	0
3.2	Pagamento de lucros e dividendos	(31854)
3.3	Empréstimos (pagos)/captados, líquido	5755
3.4	Aumento de Capital	0
3.5	Ações em tesouraria	(12372)
	Caixa líquido obtido das (aplicado nas) atividades de Financiamento	(38471)
4	AUMENTO (REDUÇÃO) NO CAIXA E EQUIVALENTES NO EXERCÍCIO	(24144)
4.1	Caixa no Início do Exercício	62231
	CAIXA NO FIM DO EXERCÍCIO	38087

Tabela 2 - Demonstração de Fluxos de Caixa – Positivo Informática – data-base 31/12/1007

Fonte: Positivo Informática

O subtotal de R\$ 43.869 milhões positivos de fluxo de Caixa líquido gerado pelas atividades operacionais é, em muitos aspectos, o dado mais importante de qualquer uma das demonstrações financeiras. Os lucros, conforme informados na demonstração de resultado do exercício, podem ser "alterados" por táticas como a depreciação muito lenta de ativos, o não-reconhecimento imediato de crédito de liquidação duvidosa ou devedores incobráveis e assim por diante. Entretanto, é muito mais difícil alterar simultaneamente os lucros e as contas de Capital de Giro. Portanto, não é incomum para uma empresa ter Lucro Líquido positivo até o dia em que se declara insolvente. Em tais casos, no entanto, o fluxo de Caixa líquido das operações quase sempre começa a se deteriorar mais cedo, e os analistas que se mantêm atentos ao fluxo de Caixa podem prever dificuldades. É importante ressaltar, entretanto, que essa não é uma observação voltada à Positivo Informática, e sim mencionada apenas para demonstrar quais os tipos de análises que o fluxo de Caixa das atividades operacionais de uma empresa pode proporcionar.

O ano de 2007 para a Positivo Informática foi de crescimento. A empresa alcançou a marca de venda de 1.389 milhões de computadores e este número representa mais do que a soma das vendas nos dezessete anos anteriores da sua existência. A sua Receita Bruta e Receita Líquida Ajustada foram, em 2007, respectivamente, R\$ 2.092 bilhões e R\$ 1.777 bilhão, representando um crescimento de 54,3% e 52,3% em relação ao ano de 2006. Se não bem administrada, essa expansão pode gerar problemas futuros à empresa, tendo em vista que o aumento nas vendas da Positivo Informática geram necessidades de Investimentos voltados à continuidade ou melhoria no atendimento à demanda crescente do mercado, é imprescindível que a companhia volte a sua atenção à qualidade da gestão financeira do seu Caixa.

Analisando de forma geral o fluxo de Caixa da Positivo Informática, em que são totalizados todos os usos e as fontes de Caixa, vemos que as saídas de Caixa da Positivo Informática excederam suas entradas de Caixa em R\$ 24.144 milhões durante 2007, isto é, sua mudança líquida em Caixa foi negativa em R\$ 24.144 milhões. A Positivo finalizou o período de 2007 com um saldo positivo de R\$ 43.869 milhões, porém gastou um montante total de R\$ 29.542 milhões com Ativo Imobilizado e

Diferido. Adicionalmente, ela gastou R\$ 31.854 milhões com a distribuição de lucros e dividendos e ainda alocou R\$ 12.372 em ações em tesouraria. Pode-se verificar também que empréstimos contraídos no valor total de R\$ 5.755 milhões não evitaram que houvesse a redução do seu saldo de Caixa no ano de 2007. Ao que tudo indica, o aumento dos gastos com Imobilizado referem-se à constituição das duas novas unidades produtivas em Manaus e em Ilhéus. Além disso, o Investimento para o aumento da capacidade produtiva da fábrica de Curitiba de 100 para 225 mil unidades/mês também determinou a demanda por máquinas e equipamentos que, por sua vez, aumentaram o Imobilizado da empresa e, conseqüentemente, reduziram o seu Caixa. Desta forma, o saldo final de Caixa da Positivo Informática reduziu 39% de 2006 para 2007.

Outro fato relevante a ser considerado, que retarda a entrada de dinheiro no Caixa da empresa, é que, embora tenha ocorrido um aumento de 54,3% na receita bruta de vendas da Positivo Informática, o percentual da conta clientes com prazo de vencimento 30 a 360 dias aumentou de 5% para 15,7% no período de 2006 para 2007. Enquanto em 2006 o Contas a Receber da companhia era equivalente à 19% da sua receita bruta, em 2007 esse aumentou em 3%, atingindo 22%. Esse fato deve-se, segundo consta no Relatório da Administração da companhia, principalmente à venda de mercadorias a dois órgãos públicos, cujo recebimento depende de processo interno de aprovação de pagamento pelos referidos órgãos públicos.

Disponibilidades	2006		2007	
Cientes (Cta Rec.)	257.497	100%	453.080	100%
A vencer	244.657	95,0%	381.776	84,3%
Vencidos até 30 dias	528	0,2%	7.016	1,5%
Vencidos de 31 a 60 dias	2.407	0,9%	16.889	3,7%
Vencidos de 61 a 90 dias	6.905	2,7%	930	0,2%
Vencidos de 91 a 180 dias	559	0,2%	25.328	5,6%
Vencidos de 181 a 360 dias	2.441	0,9%	19.830	4,4%
Vencidos há mais de 361 dias	0	0,0%	1.311	0,3%
		5,0%		15,7%

Tabela 3 - Distribuição de prazos da Conta Clientes – Positivo Informática – 2007

Fonte: Positivo Informática

A análise da Demonstração de Fluxos de Caixa da Positivo Informática demonstrou também que a empresa apresenta uma boa capacidade de quitar suas

dívidas representadas apenas pelos financiamentos de Curto Prazo, modalidade Capital de Giro, contraídos em dezembro de 2007 e que somam o valor de R\$ 14.374 milhões. Além disso, a empresa por ter quitado em março de 2007 o empréstimo denominado PROGEREN (Programa de Apoio ao Fortalecimento da Capacidade de Geração de Emprego e Renda) que foi obtido em março de 2005 no valor de R\$ 30.052 junto ao BNDES, com taxa de juros de TJLP + 3,5% a.a., não apresenta dívidas de Longo Prazo. O encerramento deste financiamento, portanto, contribuiu para que o Índice de Capacidade de Quitação de Dívidas da Positivo Informática chegasse à 2,65, indicando que ela, em 2007, gerou Caixa suficiente para pagar 100% de suas dívidas em um período inferior a um ano, caso houvesse necessidade. Diante deste contexto, verifica-se que a Positivo Informática tem conseguido crescer e, ao mesmo tempo, gerir seu Caixa de forma a manter-se em boa situação financeira.

Segundo Marion (2006, pág. 452), o Índice de Capacidade de Quitação de Dívidas é cálculo a partir da seguinte fórmula:

$$\text{Capacidade de Quitar Dívidas} = \frac{\text{Caixa Gerado Após as Operações Financeiras}}{\text{Financiamentos Onerosos}}$$

Com base na fórmula acima, calculou-se o Índice de Capacidade de Quitação de Dívidas da Positivo informática da seguinte forma:

Caixa no Fim do Exercício de 2007	= 38087
Empréstimos de CP + LP obtidos pela Positivo Informática em 2007	= 14374 + 0

8.7 AVALIAÇÃO DA DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA DA POSITIVO INFORMÁTICA FRENTE ÀS EXIGÊNCIAS DA DELIBERAÇÃO CVM nº. 547

A Positivo Informativa informou nas Notas Explicativas de suas Demonstrações Financeiras referente à data-base de 31 de dezembro de 2007 que a administração da Companhia ainda não havia conseguido avaliar todos os efeitos da Lei nº. 11.638, de

28 de Dezembro de 2007, que poderiam afetar as suas demonstrações financeiras e os resultados dos exercícios seguintes, já que essas alterações haviam sido recentemente promulgadas e algumas ainda dependiam de regulamentação por parte dos órgãos reguladores para serem aplicadas.

Neste trabalho, analisaremos a Demonstração de Fluxos de Caixa da Positivo Informática com a finalidade de verificar e apontar se há adaptações necessárias a serem feitas em tal demonstração para que estas se adapte às novas exigências anunciadas pela Deliberação CVM nº. 547.

8.7.1 Apresentação da Demonstração dos Fluxos de Caixa

A primeira norma da Deliberação CVM nº. 547 versa sobre a classificação dos fluxos de Caixa dentro dos seguintes grupos: atividades operacionais, de Investimento e de financiamento. Observando a Demonstração de Fluxos de Caixa da Positivo Informática mostrada acima, percebe-se claramente que a empresa já publica seu fluxo de Caixa de acordo com tal estrutura e que, portanto, não se faz necessário nenhuma adaptação nesse quesito.

8.7.2 Divulgação de Fluxos de Caixa das Atividades Operacionais

O método utilizado pela Positivo Informática para elaboração e divulgação do seu fluxo de Caixa corresponde ao método indireto, segundo o qual o Lucro Líquido ou prejuízo é ajustado pelos efeitos das transações que não envolvem Caixa. Por esse método já ser um dos sugeridos pelas CVM, não se verifica a necessidade de ajustes quanto ao critério utilizado pela Positivo Informática para divulgação do seu fluxo de Caixa. Como ponto de melhoria apenas, poderíamos citar que a companhia deveria informar em suas notas explicativas qual foi o método adotado, para que este possa ser facilmente identificado por todos os tipos de públicos que façam o uso de suas demonstrações financeiras.

Conforme a CVM, as empresas que optam pelo método indireto de elaboração e divulgação de seus fluxos de Caixa devem, obrigatoriamente, apresentar o ajuste do seu Lucro Líquido ou prejuízo, de forma que as transações que impactam no Lucro Líquido ou prejuízo sejam separadas, por categoria, tais como estoques, contas (clientes) a receber, demais recebíveis operacionais, juros pagos e os valores do imposto de renda e da contribuição social sobre o Lucro Líquido pagos durante o período. Além disso, os mesmos também devem ser comentados detalhadamente nas notas explicativas.

Para a CVM, os valores do imposto de renda e da contribuição social sobre o Lucro Líquido pagos durante o período devem ser informados de forma detalhada em notas explicativas. Analisando as Notas Explicativas publicadas pela Positivo Informática no ano de 2007, verifica-se que ela atende a esse requisito da CVM, tendo em vista que em suas notas explicativas consta a explicação detalhada do imposto de renda e contribuição social sobre o Lucro Líquido.

Adicionalmente, a CVM passou a exigir que, para encargos como INSS e assemelhados, deve-se destacar claramente os montantes relativos à tributação da entidade dos valores retidos na fonte de terceiros e apenas recolhidos pela entidade. Entretanto, tal nível de detalhamento não foi apresentado pela Positivo Informática nas suas demonstrações do ano de 2007, de forma que passa a ser um ponto a ser ajustado para as suas demonstrações financeiras dos próximos anos.

A CVM também indica que a conta clientes (Contas a Receber de clientes em razão da venda de mercadorias, produtos ou serviços) deve ser apresentada separadamente das mudanças em outros recebíveis operacionais. Pode-se verificar que esta informação já vem sendo publicada pela Positivo Informática nos moldes sugeridos pela CVM, não exigindo que a companhia invista em alterações na divulgação de tais contas.

8.7.3 Divulgação de Fluxos de Caixa das Atividades de Investimento e Financiamento

Conforme a CVM, as empresas devem apresentar separadamente as principais classes de recebimentos brutos e de pagamentos brutos decorrentes das atividades de Investimento e de financiamento. Tal prática já vem sendo adotada nas Demonstrações de Fluxo de Caixa da Positivo Informática não exigindo da empresa adaptações nesse quesito.

8.7.4 Operações referentes a Fluxos de Caixa em Moeda Estrangeira

No que se refere aos fluxos de Caixa decorrentes de transações em moeda estrangeira, foi verificado nas Demonstrações Financeiras da Positivo Informática, bem como em suas Notas Explicativas, a evidência de que a empresa, em 2007, passou a praticar operações de opção de compra de dólar que possuem a finalidade de proteção para as oscilações das taxas de câmbio. Estas opções de compra são de Curto Prazo (em média 30 dias) e tem por finalidade apenas cobrir a exposição cambial pelo prazo de pagamento concedido por fornecedores na compra de componentes importados.

A companhia informa que nas suas práticas contábeis para passivos e ativos vinculados à moeda estrangeira, a conversão é feita com base nas taxas de câmbio vigentes nas datas dos balanços. Entretanto, a CVM determina na Deliberação nº. 547 que os fluxos de Caixa decorrentes de transações em moeda estrangeira devem ser registrados na moeda funcional da entidade, convertendo-se o montante em moeda estrangeira à taxa cambial na data de cada fluxo de Caixa e não mais nas datas dos balanços. Sendo assim, entende-se este como mais um ponto de melhoria para as demonstrações da Positivo Informática. É importante ressaltar que a exigência da Deliberação nº. 547 apresentada anteriormente pode vir a afetar, no ano de 2008, diretamente o fluxo de Caixa de companhias que possuam obrigações em moeda estrangeira (importações, financiamentos de bancos internacionais, etc.), já que a partir do segundo semestre deste ano houve uma forte valorização do dólar.

8.7.5 Juros e Dividendos

A alocação dos dividendos e juros sobre o capital próprio pagos pela Positivo Informática está correta de acordo com a orientação da Deliberação CVM nº. 547, ou seja, essas transações foram incluídas no fluxo de Caixa de financiamento, tendo em vista que representam custos da obtenção de recursos financeiros.

Entretanto, os demais juros pagos pela companhia não foram incluídos no fluxo de Caixa das atividades operacionais, de financiamento ou Investimento tal como indicado pela CVM. Os juros pagos pela companhia foram apenas divulgados nas informações complementares de sua Demonstração de Fluxos de Caixa. Portanto, esse é mais um ponto indicado como melhoria necessária na divulgação das demonstrações financeiras da companhia.

8.7.6 Investimento em Controladas, Coligadas e Empreendimentos em Conjunto; Aquisições e Vendas de Controladas e Outras Unidades de Negócio

Não foi identificada nenhuma operação de Investimento em empresas coligadas e controladas por parte da Positivo Informática no ano de 2007. Também, não se identificou nenhuma operação de aquisição ou venda de controladas por parte da Positivo Informática.

9. PESQUISA COM COMPANHIAS DE CAPITAL ABERTO

Com o intuito de verificar qual o ponto de vista dos profissionais (RI, Controladores, Contadores, etc.) das principais empresas de Capital Aberto com ações listadas na Bovespa, bem como analisar como as mesmas estão se preparando para atender às novas exigências previstas pela Deliberação CVM nº. 547, foi formulado um questionário composto de sete questões e encaminhei, via e-mail, para as 431 empresas com ações listadas na Bovespa, que compõem todos os níveis de governança corporativa, do Tradicional até Novo Mercado.

Sete companhias responderam ao questionário. Do total das empresas que responderam ao questionário, três integram o Nível 2, uma integra o Nível 1 de governança corporativa da Bovespa e as outras três constituem o Novo Mercado. Portanto, todas elas já publicam Demonstração de Fluxos de Caixa de acordo com os padrões exigidos pelos regulamentos dos seus respectivos níveis de governança corporativa. Das empresas de capital aberto que compõem o nível de governança corporativa Tradicional da Bovespa, cujo impacto da Deliberação será maior tendo em vista que estas companhias não tinham a obrigatoriedade de publicar a Demonstração de Fluxos de Caixa anteriormente, não houve nenhum retorno.

Quando questionado sobre o que entendia por Demonstração de Fluxos de Caixa, o Sr. Jorge Andrade Costa, Gerente da Contadoria Geral do Banco Bradesco, respondeu que a Demonstração de Fluxos de Caixa indica a origem de todo o dinheiro que entrou no Caixa, bem como a aplicação de todo o dinheiro que saiu do Caixa em determinado período, e, ainda o Resultado do Fluxo Financeiro. Já o representante da Marcopolo, Sr. Jaime Luiz Prux Júnior (Gerente da Controladoria), definiu a Demonstração de Fluxos de Caixa como sendo o demonstrativo que retrata as fontes de recursos financeiros e as Aplicações na operação, em Investimentos e na amortização dos financiamentos. A UOL, representada pelo Sr. Miguel Longo Junior (CFO - Finanças), informou que a Demonstração de Fluxos de Caixa, por permitir que os seus usuários entendam como se geram recursos dentro da empresa e para onde estes são direcionados, é considerada uma das demonstrações financeiras mais importantes. Avaliando-se as respostas dos três profissionais, pode-se afirmar que elas

se complementam, tendo em vista que o primeiro profissional apresentou o atributo principal da Demonstração de Fluxos de Caixa, o segundo ressaltou a separação entre atividades operacionais, de financiamento e de Investimento que deve haver na Demonstração de Fluxos de Caixa, e o terceiro informou que ela deve ser considerada uma das demonstrações financeiras mais importantes devido às informações que proporcionam aos seus usuários. Conforme o ponto de vista do Analista de Investimentos da OHL Brasil, Sr. Vinicius Narcizo, a DFC é um instrumento de análise e interpretação da situação geral de uma Companhia, uma vez que mostra o contexto operacional, financeiro e de Investimentos, através de resultados e saldos de Caixa (inicial e final). É um relatório de fácil entendimento e altamente configurável a qualquer atividade, podendo inclusive ser utilizado para fins estratégicos e de estudos de viabilidade, tendo em vista um FC projetado

A fim de aprofundar o entendimento dos profissionais sobre a Demonstração de Fluxos de Caixa, questionei-os sobre quais as principais informações que esta demonstração financeira pode proporcionar aos usuários (analistas, investidores, contadores, auditores, etc.). O representante da Eletropaulo, Sr. Alexandre César Inneco (Diretor Vice Presidente e de Relações com Investidores), informou que a Demonstração de Fluxos de Caixa, quando analisada juntamente com as demais demonstrações financeiras, permite que os seus usuários avaliem: a capacidade de a empresa honrar seus compromissos, pagar dividendos e retornar empréstimos obtidos; a liquidez, solvência e flexibilidade financeira da empresa; a capacidade de a empresa gerar futuros fluxos líquidos positivos de Caixa e o grau de precisão das estimativas passadas de fluxos futuros de Caixa. O representante do Banco Bradesco segregou a utilidade das Demonstrações de Fluxos de Caixa para dois ambientes, o ambiente interno da empresa, por meio da qual a Demonstração de Fluxos de Caixa propicia aos analistas financeiros uma fonte segura para melhor elaborar os seus planejamentos financeiros, e o ambiente externo à empresa, já que as Demonstrações Financeiras servem de base para os seus usuários avaliarem a capacidade da empresa em gerar Caixa e valores equivalentes à Caixa e as necessidades da empresa para utilizar esses fluxos. O representante da OHL Brasil informou que a DFC mostra toda a movimentação financeira da companhia tanto no Curto Prazo quanto no Longo Prazo,

este último quando projetado. Deste modo, torna-se clara a situação financeira da companhia, proporcionando entendimento da sua estratégia financeira para qualquer agente econômico, que, inclusive, poderá aperfeiçoar ou penalizar sua estimativa de resultados e valor da companhia, em função das mudanças no mercado, seja de crédito ou até referente à operação. Já o Sr. Miguel Longo Junior, CFO da UOL, afirmou que a Demonstração de Fluxos de Caixa auxilia na determinação da perspectiva de uma empresa, à medida que proporciona a análise de seu Capital de Giro, juntamente com análise de geração de EBITDA e das suas alternativas de financiamento.

Quando questionados a respeito das principais diferenças entre a Demonstração de Origem e Aplicações de Recursos e se entendiam que a DFC era mais completa que a DOAR, os representantes de cada uma das empresas ressaltaram os seguintes pontos:

- especialmente se for pelo método direto, a DFC é muito mais completa e, portanto, mais informativa do que a DOAR. Pela DFC é possível verificar melhor os fluxos de Caixa por atividades: operacionais, de financiamento e de Investimento e com isso avaliar se a empresa faz um bom uso do seu Caixa;
- a DFC apresenta o detalhamento da movimentação das contas circulantes, e já na DOAR, estas contas são tratadas de forma sintética;
- a DFC permite melhor visão sobre o Capital de Giro de uma empresa do que a DOAR, item que, em última instância, determina a possibilidade de crescimento da empresa.
- a DFC demonstra um período realizado e uma visão do futuro da companhia. A DOAR evidencia as variações ocorridas no Capital Circulante Líquido durante o exercício, permitindo ao analista das demonstrações contábeis o entendimento da situação de Curto Prazo da companhia.
- a DOAR não é estritamente financeira, utilizando muitas vezes ativos não monetários como estoques e despesas antecipadas;
- a DFC é mais estudada e aperfeiçoada constantemente, principalmente pela tendência mundial de tornar os resultados de empresas distintas em países distintos altamente comparáveis.

Foi perguntado também às empresas se cada uma delas já publicava a Demonstração de Fluxos de Caixa de acordo com as exigibilidades da Deliberação CVM nº. 547, de 13 de Agosto de 2008. A AES Eletropaulo informou que, por tratar-se de uma empresa registrada no nível 2 de governança corporativa da Bovespa, publica, trimestral e anualmente, a DFC, porém ainda não de acordo com todas as exigências da Deliberação CVM 547, mesmo porque uma das exigências é a aplicação aos exercícios encerrados a partir de dezembro de 2008. Já o Banco Bradesco afirmou que já publica a DFC há muitos anos, inclusive pelo modelo norte-americano (no relatório 20-F), e que, em suas publicações de voltadas às normas brasileiras de Contabilidade, há necessidade de pequenos ajustes para adequar a DFC às exigibilidades da Deliberação CVM nº. 547, a qual não difere do que já é exigido pelo FASB. A Marcopolo, a Grendene e o Frigorífico Marfrig comunicaram apenas que já publicam a Demonstração de Fluxos de Caixa, não informando como esta vem sendo publicada, e serão necessários ajustes. A UOL, por sua vez, se pronunciou, informando que está estruturando as suas rotinas contábeis de forma a atender esta demanda, mas que este processo fica facilitado, já que vinham utilizando o Fluxo de Caixa para consumo interno. A OHL Brasil confirmou que já segue as exigências da Deliberação CVM nº. 547.

A quinta questão do questionário versava a respeito dos recursos que cada uma das empresas estava tendo que dispor (pessoal especializado, qualificação do seu corpo atual de colaboradores, consultorias, etc.), caso fosse necessária alguma adaptação às exigibilidades da Deliberação CVM nº. 547. A Eletropaulo informou que a adaptação às novas exigências da Deliberação CVM nº. 547 ainda está em estudos e tem o acompanhamento e colaboração dos seus auditores externos. A Marcopolo, a Grandene, a OHL Brasil e o Frigorífico Marfrig não se pronunciaram quanto a essa questão, tendo em vista que informaram no questionamento anterior já atenderem às exigências da Deliberação CVM nº. 547. O Banco Bradesco comunicou que está adaptando o seu DFC por meio de recursos internos, não necessitando de auxílio externo, por já ter expertise na publicação de Demonstrações de Fluxos de Caixa. A UOL, entretanto, não comunicou com que recursos e de que forma vem estruturando as suas rotinas para atender às novas demandas da Deliberação CVM nº. 547.

Quanto ao Investimento financeiro que cada uma das empresas precisará fazer para se adaptarem às exigências da Deliberação CVM nº. 547, todas as empresas às quais se aplica tal questionamento informaram que este não representará um valor expressivo em suas despesas e custos.

O sétimo e último questionamento feito tinha como finalidade identificar quais as principais vantagens e desvantagens percebidas pelos representantes das Companhias de Capital Aberto com ações listadas na Bovespa e ainda confirmar se os mesmos acreditavam que as novas exigibilidades da Deliberação CVM 547 irão melhorar a imagem de suas empresas. Para o Sr. Jaime Luiz Prux Jr., a convergência das normas contábeis brasileiras com as normas internacionais contribuirá para a melhoria da imagem das companhias brasileiras facilitando o acesso de investidores. Já as desvantagens correspondem ao período de ajuste que gerará dificuldades que serão superadas. O gerente da Contadoria Geral do Banco Bradesco, Sr. Jorge Andrade Costa, afirmou que com as alterações exigidas pela lei 11.638, aliadas aos novos requerimentos da CVM e do Banco Central do Brasil, que exigirão publicações em IFRS a partir do ano 2010, as demonstrações financeiras serão mais completas e comparáveis com as empresas internacionais. Isto é um fator que melhora a imagem das empresas. A AES Eletropaulo comunicou que acredita que as novas exigências propiciarão, através da ampliação da transparência e do nível de comparabilidade das informações, uma visão mais abrangente sobre as Companhias. O Sr. Miguel Longo Junior, CFO da UOL, pronunciou-se apenas citando que ocorrerá uma melhoria na visibilidade de todas as empresas de uma forma geral. Para o analista de relações com Investidores da Grendene S.A., Sr. Lenir Baretta, a lei 11.638 permitirá a padronização da forma de divulgação dos resultados de todas as empresas, facilitando as análises comparativas entre as companhias. Além disso, segundo ele, esta convergência aos padrões internacionais será uma forma de mensurar, em qualquer parte do mundo, as atividades das empresas e avaliar patrimônio por meio de um único critério. O profissional Vinicius Narcizo, da OHL Brasil, respondeu ao questionamento informando que a principal vantagem da empresa que apresenta a DFC para a que não apresenta, encontra-se na questão da estratégia e condução financeira. Isso porque a DFC pode ser comparada entre companhias, e a companhia que apresentar uma melhor estrutura

tenderá ser mais bem avaliada. O Sr. Daniel Pereira, do Frigorífico Marfrig, acrescentou também que a DFC, por ser um demonstrativo de nível mundial, facilita o entendimento de investidores estrangeiros que estejam interessados pelo Investimento em empresas brasileiras.

10. ENTREVISTA COM ANALISTA DE MERCADO DE CAPITAIS

Adicionalmente, para levantar o entendimento dos profissionais analistas de empresas de Capital Aberto a respeito dos assuntos abordados neste trabalho, foi feita uma visita à Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários Solidus S.A. no dia 26 de Setembro de 2008 às 17h30min. Durante esta visita, entrevistei o Sr. Matias Frederico Dieterich, coordenador da área de Análise de Investimentos da Solidus S.A. e questionei-o quanto aos sete principais tópicos previstos em um segundo modelo de questionário que foi desenvolvido voltado aos profissionais analistas de mercado de capitais.

A Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários Solidus S.A. foi fundada em 1986 e é hoje uma das principais corretoras de valores mobiliários atuantes no Estado no Rio Grande do Sul. A sua sede localiza-se na Av. Carlos Gomes, nº. 111, conj. 801, em Porto Alegre, local onde foi feita a visita e entrevista para este trabalho.

Quando questionado se a expansão do mercado de capitais tem incentivado a que as empresas de capital aberto divulguem as suas demonstrações contábeis com mais qualidade, o Sr. Matias Dieterich informou que concorda com essa hipótese, tendo em vista que hoje a valorização das empresas de capital aberto pode ser influenciada pelo nível de transparência com que elas divulgam as suas informações contábeis e financeiras, bem como pelo nível de governança corporativa em que a mesma se encontra. O Sr. Matias informou ainda que não só a qualidade, como também o volume de informações contábeis e financeiras divulgadas por estas empresas tem aumentado com o objetivo de facilitar o entendimento dos números trimestrais ou anuais, bem como a estratégia das companhias.

Foi perguntado ao Sr. Matias, de forma objetiva, quais são os principais indicadores financeiros utilizados e/ou calculados para que seja possível analisar detalhadamente o desempenho de uma companhia. De acordo com o profissional, para uma análise simples e rápida de uma companhia, os principais indicadores são: Preço Ação/Lucro; Firm Value/EBITDA ou Preço/Valor Patrimonial da Ação. Entretanto, para uma análise mais detalhada e completa de uma companhia, o método de Fluxo de Caixa Descontado (FCD) é o mais apropriado. Para aplicação do método de FCD,

segundo o Sr. Matias, os dados de entradas e saídas de Caixas, tais como lucro operacional, Investimentos, Capital de Giro e imposto de renda, são indispensáveis.

Quanto aos benefícios que a lei 11.638/07 pode propiciar ao mercado de capitais brasileiro, o Sr. Matias informou que a padronização das práticas contábeis internacionais será a principal vantagem. Ele argumentou que, a partir de um padrão internacional, será possível comparar mais facilmente empresas de diversos países, já que a utilização de diferentes normas, como o padrão brasileiro de Contabilidade e o USGAAP, por exemplo, leva uma empresa a ter resultados significativamente diferentes.

A quarta questão abordada durante a entrevista versou sobre a capacidade e velocidade das empresas de capital aberto em adaptarem-se às novas exigências da lei 11.638/07. O Sr. Matias informou acreditar que as grandes empresas brasileiras que estão no mercado de capitais há muito tempo, e muitas com ADR's listados na bolsa de Nova York, terão uma adaptação muito fácil. Este é o caso da Gerdau, por exemplo, que já vem divulgando os seus balanços em IFRS desde 2007. Por outro lado, ele acredita que as companhias de pequeno porte, que entraram no mercado de capitais na última onda de IPO's ocorrida em 2007, terão mais dificuldades para se adaptarem às novas exigências da Lei nº. 11.638/07.

Visando a identificar qual a utilidade prática da Demonstração de Origem e Aplicação de Recursos e da Demonstração de Fluxos de Caixa nas atividades diárias de uma analista de Investimentos, foi questionado ao Sr. Matias sobre quais são as principais informações extraídas destes dois demonstrativos e, ainda, se existia alguma informação que pode ser obtida na DOAR e não pode ser obtida a partir da DFC e vice-versa. Entretanto, o Sr. Matias informou que grande parte das informações necessárias para o desenvolvimento das análises feitas pela Solidus S.A. são obtidas por meio da Demonstração de Resultado do Exercício (DRE) e que apenas algumas informações, como a depreciação, os Investimentos e a variação do Capital de Giro, são extraídos da DOAR. Quanto ao segundo tópico deste questionamento, o Sr. Matias afirmou não perceber diferença entre as informações que podem ser obtidas por meio da DOAR e da DFC, ou seja, não existe alguma informação que possa ser obtida por apenas um dos demonstrativos.

11. CONSIDERAÇÕES FINAIS

No decorrer deste trabalho, identificou-se que a Demonstração de Origem e Aplicação de Recursos e a Demonstração de Fluxos de Caixa apresentam várias diferenças e que, portanto, ambas não são mutuamente excludentes. Entretanto, os órgãos reguladores da Contabilidade no Brasil optaram pela substituição da DOAR pela DFC como demonstração financeira obrigatória porque, partindo-se do contexto de convergência internacional da Contabilidade em que o Brasil está inserindo-se nos dias atuais, a DFC é mais facilmente compreendida e propicia informações financeiras mais relevantes aos seus usuários do que a DOAR.

Verificou-se também que a Deliberação CVM nº. 547 servirá como um instrumento para orientação e instrução das companhias de capital aberto atingidas pelas alterações previstas na Lei nº. 11.638/07, especificamente, no que diz respeito à substituição da DOAR pela DFC, facilitando, assim a adaptação das mesmas ao novo contexto. É importante ressaltar também que esta Deliberação está em linha e apresenta-se muito semelhante ao *IAS 7*, pronunciamento técnico emitido pelo *IASB*, demonstrando que os órgãos coordenadores do processo de internacionalização das demonstrações contábeis no Brasil, representado pelo CPC (Comitê de Pronunciamentos Contábeis), estão empenhados para que as companhias brasileiras obtenham uma boa e rápida inserção no processo de convergência contábil internacional e aumentem o grau de transparência de suas Demonstrações de Fluxos de Caixa.

Por meio da análise da Demonstração de Fluxos de Caixa da Positivo Informática, foi possível identificar que a companhia, embora esteja no nível de governança corporativa do Novo Mercado da Bovespa que exige a divulgação do DFC em notas explicativas, têm cinco pontos de melhoria a fazer em sua DFC e nas suas notas explicativas que se referem à mesma, a fim de adaptar-se às exigências previstas na Deliberação CVM nº. 547. A análise da Positivo Informática permite concluir também que as demais companhias, inseridas em níveis de governança corporativa cujas exigibilidades a respeito da Demonstração de Fluxos de Caixa sejam as mesmas (Nível 1 e Nível 2), inseridas no nível de governança corporativa tradicional onde ainda não

ocorria a exigibilidade da DFC e, por fim, as companhias constituídas sob a forma de S.A.s, mas que sejam de capital fechado, provavelmente de ajustes nas suas demonstrações financeiras para que se adaptem às exigências da Lei 11.638 no que tange à Demonstração de Fluxos de Caixa.

As pesquisas feitas com as companhias de capital aberto que têm ações negociadas pela Bovespa e a entrevista com o Sr. Matias Frederico Dieterich, coordenador da área de Análise de Investimentos da Solidus S.A., são indicadores de que o mercado está interessado no entendimento das novas exigências geradas devido à Lei nº. 11.638/07; os entrevistados acreditam que a convergência da Contabilidade brasileira às políticas internacionais deva melhorar a imagem das companhias de capital aberto, valorizando-as ainda mais.

Com base no contexto descrito acima, pode-se concluir que as exigências previstas na Deliberação CVM nº. 547 de 13 de Agosto de 2008, decorrente da Lei nº. 11.638/07, são relevantes e fundamentais sob o ponto de vista da administração financeira. Enquanto espera-se que tais exigências propiciem não só a melhoria na transparência das informações divulgadas pelas companhias ao mercado, mas também incentivem às empresas à melhoria dos seus processos e controles internos, a consequência é a exigência de maior conhecimento no assunto por parte dos administradores. A fim de garantir a geração da Demonstração de Fluxos de Caixa com qualidade e de forma correta, os administradores, conselheiros e auditores precisam investir de forma substancial no domínio dos novos conhecimentos exigidos pela mudança nos padrões contábeis adotados pelo Brasil.

O estudo desenvolvido neste trabalho permitiu constatar também que as exigências previstas na Lei nº. 11.638, no que se refere às Demonstrações de Fluxos de Caixa, representam uma grande oportunidade para que as principais empresas de consultoria atuantes no Brasil ofereçam os seus serviços às companhias abertas e principalmente às companhias fechadas que apresentem patrimônio líquido superior R\$ 2 milhões. Prevê-se que este segundo grupo de companhias sofra mais impactos diante do novo contexto, por não terem suas estruturas administrativas internas voltadas à publicação de demonstrações financeiras. Desta forma, é fundamental que as principais empresas especializadas em consultoria contábil deste país aprofundem os seus

estudos e preparem os seus profissionais de forma sólida para atender à grande demanda que está por vir.

Este trabalho, portanto, para atender à necessidade apontada acima, serve como base de estudo para a prestação de consultoria voltada às seguintes matérias:

- Adaptações das Demonstrações de Fluxos de Caixa de acordo com a Deliberação CVM nº. 547, no caso de companhias abertas que já publiquem DFC;
- Orientações para a elaboração da Demonstração de Fluxos de Caixa conforme as exigências da Lei nº. 11.638/07, no caso de companhias abertas ou fechadas que ainda não publiquem DFC.

REFERÊNCIAS

DE IUDÍCIBUS, SÉRGIO; MARTINS, ELISEU; GELBCKE, ERNESTO R. **Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações (Aplicável às demais sociedades)**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

BRIGHAM, EUGENE. **Administração Financeira Teoria e Prática**. 10. ed. São Paulo: Thomson, 2006.

MARION, JOSÉ. **Contabilidade Empresarial**. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

MATARAZZO, DANTE. **Análise Financeira de Balanços**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

GITMAN, LAWRENCE. **Princípios de administração financeira**. 7. ed. São Paulo: Harbra, c1997.

ROESCH, SYLVIA. **Projetos de Estágio do Curso de Administração**. São Paulo: Atlas, 1996.

YIN, ROBERTO. **Estudo de Caso**. 2 ed. São Paulo: Bookman, 2003.

CAPITAL ABERTO. São Paulo: Setembro, 2003. Mensal.

CVM – COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Deliberação CVM nº. 547**. Ano: 2008. Disponível em: www.cvm.gov.br. Acesso em: 18 de agosto de 2008.

POSITIVO INFORMÁTICA. **Demonstrações Financeiras Padronizadas**. Ano: 2007. Disponível em: www.positivoinformatica.com.br/ri. Acessado em: 03 de setembro de 2008.

BOVESPA – Bolsa de Valores de São Paulo. **Regulamento de Listagem do Novo Mercado**. Ano: 2008. Disponível em: www.bovespa.com.br. Acessado em: 20 de agosto de 2008.

Outras Referências Consultadas:

PWC – Pricewaterhousecoopers. **Alterações na Legislação Societária - Lei Federal nº 11.638/2007**. Ano: 2008. Disponível em: www.pwc.com.br. Acessado em: 27 de Outubro de 2008.

ISTOÉ DINHEIRO. **O jeito Positivo de fazer negócio**. Ano: 2008. Disponível em: www.positivoinformatica.com.br/ri. Acessado em: 38 de Agosto de 2008.

ANEXO A – Questionário para companhias de capital aberto**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL – UFRGS
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO (EA)
TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO / FINANÇAS**

Aluna: Elisa Nehme Simão

Matrícula: 00134240

Professor Orientador: Roberto Lamb

PREENCHIMENTO DA EMPRESA ENTREVISTADA:

Nome do entrevistado:

Cargo:

Setor/Depto:

- 1. O que você entende como sendo a Demonstração de Fluxos de Caixa – DFC?**

- 2. Quais as principais informações que você entende que a DFC pode proporcionar aos usuários das demonstrações financeiras (analistas, investidores, contadores, auditores, etc.) ?**

- 3. Quais as principais diferenças que você percebe entre a DFC a DOAR (Demonstração de Origem e Aplicação de Recursos)? Você acha que uma demonstração é mais completa que outra (DOAR x DFC), por quê?**

- 4. A sua empresa atualmente já publica a Demonstração de Fluxos de Caixa – DFC – de acordo com as exigibilidades da Deliberação CVM 547 (em anexo no email)?**

- 5. Caso a sua empresa ainda não publique DFC, quais as ações que a empresa vem tomando ou pretende tomar para adaptar-se a essa nova exigibilidade (Ex. Contratação de Consultorias, Contratação de Pessoal Especializado, qualificação do seu corpo atual de colaboradores, etc.)?**

6. Caso a sua empresa ainda não publique DFC, já existe um Investimento estimado que a empresa precisará fazer para conseguir publicar o DFC de acordo com os moldes exigidos pela Deliberação CVM 547 (em anexo no email) e dentro do prazo exigido?

7. Você acredita que as novas exigibilidades da Lei 11.638 e, mais especificamente, da Deliberação CVM 547 (em anexo no email), irão melhorar a imagem da sua empresa no mercado de capitais e junto aos seus principais investidores? Quais as principais vantagens e desvantagens que você enxerga para a sua empresa diante as alterações exigidas pela lei 11.638

ANEXO B – Questionário para analistas de mercado de capitais**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL – UFRGS
TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO / FINANÇAS**

Aluna: Elisa Nehme Simão

Data: 26/09/2008

Entrevistado:

Empresa:

1. **Você acredita que o crescimento do mercado de capitais no Brasil tem motivado as empresas de capital aberto a publicarem as demonstrações contábeis de forma mais aprimorada?**
2. **Quais os indicadores financeiros mais importantes para que seja possível analisar detalhadamente o desempenho de uma empresa?**
3. **Quais os benefícios que você acredita que a nova lei 11.638/07 trará para as demonstrações contábeis das empresas e, conseqüentemente, para as análises econômico-financeiras das empresas de capital aberto?**
4. **Você acredita que as empresas conseguirão adaptar às novas exigências da lei 11.638/07 rápida e corretamente?**
5. **Quais as principais informações extraídas da DOAR para análise de uma empresa?**
6. **Quais as principais informações extraídas da DFC para análise de uma empresa?**
7. **Quais as informações obtidas na DFC que não se pode obter pela DOAR?**

ANEXO C – DADOS POSITIVO

Balanço Patrimonial – 2007

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
02036-2	POSITIVO INFORMÁTICA S.A.	81.243.735/0001-48

02.01 - BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 31/12/2007	4 - 31/12/2006	5 - 31/12/2005
1	Ativo Total	944.814	583.715	290.108
1.01	Ativo Circulante	887.959	543.045	249.975
1.01.01	Disponibilidades	38.089	62.231	5.248
1.01.02	Créditos	453.080	257.497	144.871
1.01.02.01	Clientes	453.080	257.497	144.871
1.01.02.02	Créditos Diversos	0	0	0
1.01.03	Estoques	285.024	152.042	59.225
1.01.04	Outros	111.766	71.275	40.631
1.01.04.01	Impostos a recuperar	68.127	43.677	19.458
1.01.04.02	Adiantamentos a fornecedores	19.003	2.623	3.204
1.01.04.03	Imposto de renda e contribuição social d	18.684	19.297	16.861
1.01.04.04	Outros créditos	5.952	5.678	1.108
1.02	Ativo Não Circulante	56.855	40.670	40.133
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	4.119	6.617	14.939
1.02.01.01	Créditos Diversos	0	0	0
1.02.01.02	Créditos com Pessoas Ligadas	0	0	11.186
1.02.01.02.01	Com Coligadas e Equiparadas	0	0	0
1.02.01.02.02	Com Controladas	0	0	0
1.02.01.02.03	Com Outras Pessoas Ligadas	0	0	11.186
1.02.01.03	Outros	4.119	6.617	3.753
1.02.01.03.01	Imposto de Renda/Contrib.Social Diferido	3.835	6.333	3.478
1.02.01.03.02	Outros créditos	284	284	275
1.02.02	Ativo Permanente	52.536	34.053	25.194
1.02.02.01	Investimentos	199	199	199
1.02.02.01.01	Participações Coligadas/Equiparadas	0	0	0
1.02.02.01.02	Participações Coligadas/Equiparadas-Ágio	0	0	0
1.02.02.01.03	Participações em Controladas	0	0	0
1.02.02.01.04	Participações em Controladas - Ágio	0	0	0
1.02.02.01.05	Outros Investimentos	0	0	0
1.02.02.02	Imobilizado	20.841	10.838	6.113
1.02.02.03	Intangível	0	0	0
1.02.02.04	Diferido	31.496	23.016	18.882

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
02036-2	POSITIVO INFORMÁTICA S.A.	81.243.735/0001-48

02.02 - BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 31/12/2007	4 - 31/12/2006	5 - 31/12/2005
2	Passivo Total	944.614	583.715	290.108
2.01	Passivo Circulante	401.930	251.171	138.627
2.01.01	Empréstimos e Financiamentos	14.374	8.619	24.833
2.01.02	Debêntures	0	0	0
2.01.03	Fornecedores	279.236	176.208	72.314
2.01.04	Impostos, Taxas e Contribuições	4.868	2.697	4.185
2.01.05	Dividendos a Pagar	5	5	8
2.01.06	Provisões	48.667	32.651	18.816
2.01.07	Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0	0
2.01.08	Outros	54.760	30.991	18.471
2.01.08.01	Salários e encargos a pagar	14.626	8.615	3.465
2.01.08.02	Imposto Renda/Contr.Social a pagar	18.966	6.021	296
2.01.08.03	Adiantamento de clientes	0	0	1.049
2.01.08.04	Imposto Renda/Contr.Social Diferidos	18.582	14.930	13.211
2.01.08.05	Outras contas a pagar	2.586	1.425	450
2.02	Passivo Não Circulante	13.258	13.063	17.487
2.02.01	Passivo Exigível a Longo Prazo	13.258	13.063	17.487
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	0	0	8.278
2.02.01.02	Debêntures	0	0	0
2.02.01.03	Provisões	6.808	5.151	4.836
2.02.01.03.01	Provisão para contingências	526	526	1.258
2.02.01.03.02	Outras Provisões	6.280	4.625	3.578
2.02.01.04	Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0	0
2.02.01.05	Adiantamento para Futuro Aumento Capital	0	0	0
2.02.01.06	Outros	6.452	7.912	4.373
2.02.01.06.01	Imposto Renda/Contr.Social Diferidos	6.452	7.912	4.373
2.02.02	Resultados de Exercícios Futuros	0	0	0
2.04	Patrimônio Líquido	529.426	319.481	133.994
2.04.01	Capital Social Realizado	140.365	152.737	81.000
2.04.02	Reservas de Capital	354.568	166.173	34.305
2.04.03	Reservas de Reavaliação	0	0	0
2.04.03.01	Ativos Próprios	0	0	0

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
02036-2	POSITIVO INFORMÁTICA S.A.	81.243.735/0001-48

02.02 - BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 -31/12/2007	4 -31/12/2006	5 -31/12/2005
2.04.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	34.493	571	9.778
2.04.06	Adiantamento para Futuro Aumento Capital	0	0	8.911

Demonstração de Resultado de Exercício – 2007

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
02036-2	POSITIVO INFORMÁTICA S.A.	81.243.735/0001-48

03.01 - DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 01/01/2007 a 31/12/2007	4 - 01/01/2006 a 31/12/2006	5 - 01/01/2005 a 31/12/2005
3.01	Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	2.091.527	1.355.838	731.722
3.01.01	Venda de produtos	2.048.080	957.638	541.783
3.01.02	Revenda de mercadorias	34.454	366.197	163.388
3.01.03	Prestação de serviços	9.013	32.003	26.551
3.02	Deduções da Receita Bruta	(503.107)	(320.879)	(191.689)
3.02.01	Devoluções e descontos comerciais	(79.853)	(38.132)	(37.994)
3.02.02	Impostos e contribuições	(423.454)	(282.747)	(153.675)
3.03	Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	1.588.420	1.034.959	540.053
3.04	Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	(1.230.705)	(858.474)	(448.230)
3.05	Resultado Bruto	357.715	176.485	91.823
3.06	Despesas/Receitas Operacionais	(267.652)	(149.438)	(70.341)
3.06.01	Com Vendas	(242.477)	(122.022)	(45.687)
3.06.02	Gerais e Administrativas	(31.084)	(15.173)	(22.689)
3.06.02.01	Gerais e Administrativas	(23.300)	(14.944)	(22.589)
3.06.02.02	Remuneração dos administradores	(7.784)	(229)	(80)
3.06.03	Financeiras	4.750	(12.788)	(6.281)
3.06.03.01	Receitas Financeiras	25.971	19.953	7.554
3.06.03.02	Despesas Financeiras	(21.221)	(32.741)	(13.835)
3.06.04	Outras Receitas Operacionais	1.159	1.684	5.007
3.06.05	Outras Despesas Operacionais	0	(1.139)	(711)
3.06.06	Resultado da Equivalência Patrimonial	0	0	0
3.07	Resultado Operacional	90.063	27.047	21.482
3.08	Resultado Não Operacional	0	4	87
3.08.01	Receitas	0	4	87
3.08.02	Despesas	0	0	0
3.09	Resultado Antes Tributação/Participações	90.063	27.051	21.569
3.10	Provisão para IR e Contribuição Social	(18.986)	(6.140)	(296)
3.10.01	Provisão para imposto de renda	(13.864)	(4.479)	(177)
3.10.02	Provisão para contribuição social	(5.122)	(1.661)	(119)
3.11	IR Diferido	(5.302)	33	(4.356)
3.12	Participações/Contribuições Estatutárias	0	0	0
3.12.01	Participações	0	0	0
3.12.02	Contribuições	0	0	0
3.13	Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	0	0	0
3.15	Lucro/Prejuízo do Período	65.775	20.944	16.917
	NÚMERO AÇÕES, EX-TESOURARIA (Mil)	87.508	87.800	81.000
	LUCRO POR AÇÃO (Reais)	0,75168	0,23854	0,20885
	PREJUÍZO POR AÇÃO (Reais)			

Demonstração de Fluxos de Caixa

24. FLUXO DE CAIXA

POSITIVO INFORMÁTICA S.A.

INFORMAÇÃO SUPLEMENTAR

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA PARA OS EXERCÍCIOS
FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007 E 2006

	31/12/07 R\$ mil	31/12/06 R\$ mil
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS		
Lucro líquido do exercício	65.775	20.944
Reconciliação do lucro líquido com o caixa obtido nas operações:		
Depreciação	1.689	1.059
Amortização	9.370	5.081
Imposto de renda e contribuição social diferidos	5.302	(33)
Resultado na alienação de ativo permanente	-	4
Provisão para contingência civil e trabalhista	-	(732)
Subvenção para investimentos	188.395	131.868
	<u>270.531</u>	<u>158.190</u>
(Aumento) diminuição de ativos:		
Contas a receber	(195.583)	(113.679)
Estoques	(132.982)	(92.817)
Impostos a recuperar	(24.450)	(24.219)
Adiantamentos diversos	(16.380)	-
Outros ativos	(274)	(3.997)
Aumento (diminuição) de passivos:		
Fornecedores	103.028	116.081
Salários e encargos a pagar	6.011	-
Provisões Curto Prazo	16.016	8.786
Provisões Longo Prazo	1.655	-
Imposto de renda e contribuição social a pagar	12.966	4.237
Impostos e contribuições	2.171	-
Outras contas a pagar	1.162	-
Caixa líquido obtido das (aplicado nas) atividades Operacionais	<u>43.871</u>	<u>52.582</u>
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTOS		
Aquisição de imobilizado	(11.697)	(8.729)
Aumento do diferido	(17.845)	(9.215)
Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento	<u>(29.542)</u>	<u>(17.944)</u>
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO		
Mútuo com pessoas ligadas	-	11.186
Pagamento de lucros e dividendos	(31.853)	(30.150)
Empréstimos (pagos)/captados, líquido	5.754	(24.492)
Aumento de capital	-	65.800
Ações em tesouraria	(12.372)	-
Caixa líquido obtido das (aplicado nas) atividades de financiamento	<u>(38.471)</u>	<u>22.344</u>
AUMENTO (REDUÇÃO) NO CAIXA E EQUIVALENTES NO EXERCÍCIO	<u>(24.142)</u>	<u>56.983</u>
CAIXA E EQUIVALENTES NO INÍCIO DO EXERCÍCIO	<u>62.231</u>	<u>5.248</u>
CAIXA E EQUIVALENTES NO FINAL DO EXERCÍCIO	<u><u>38.089</u></u>	<u><u>62.231</u></u>
Informações complementares:		
- Pagamento de juros	11.446	8.022
- Pagamento de imposto de renda e contribuição social	-	4.105

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

ANEXO D – Deliberação CVM nº. 547

CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

DELIBERAÇÃO CVM Nº 547, DE 13 DE AGOSTO DE 2008

Aprova o Pronunciamento Técnico CPC 03 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata da Demonstração dos Fluxos de Caixa - DFC.

A **PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM** toma público que o Colegiado, em reunião realizada nesta data, com fundamento nos §§ 3º e 5º do art. 177 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, combinado com os incisos II e IV do § 1º do art. 22 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e considerando a importância e a obrigatoriedade, especialmente para as companhias abertas, de que as normas contábeis brasileiras sejam convergentes com as normas contábeis internacionais;

DELIBEROU:

I - aprovar e tornar obrigatório, para as companhias abertas, o Pronunciamento Técnico CPC 03, anexo à presente Deliberação, que trata da Demonstração dos Fluxos de Caixa, emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC;

II – facultar às companhias abertas a apresentação comparativa da Demonstração dos Fluxos de Caixa, exceto para aquelas que elaboraram e divulgaram esta demonstração no exercício anterior;

III – facultar às companhias abertas a divulgação da Demonstração dos Fluxos de Caixa em nota explicativa às Informações Trimestrais – ITRs de 2008; e

III - que esta Deliberação entra em vigor na data da sua publicação no Diário Oficial da União, aplicando-se aos exercícios encerrados a partir de dezembro de 2008.

Original assinado por

MARIA HELENA DOS SANTOS FERNANDES DE SANTANA
Presidente

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS

PRONUNCIAMENTO TÉCNICO CPC 03

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA

Correlação às Normas Internacionais de Contabilidade – IAS 7 (IASB)

PRONUNCIAMENTO

Conteúdo	Item
OBJETIVO	1 - 2
ALCANCE	3 - 4
BENEFÍCIOS DAS INFORMAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA	5 - 6
DEFINIÇÕES	7
CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	8 - 10
APRESENTAÇÃO DE UMA DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA	11 - 13
Atividades Operacionais	14 - 17
Atividades de Investimento	18
Atividades de Financiamento	19
DIVULGAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS	20 - 22
DIVULGAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO E DE FINANCIAMENTO	23
DIVULGAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA EM UMA BASE LÍQUIDA	24 - 27
FLUXOS DE CAIXA EM MOEDA ESTRANGEIRA	28 - 31
JUROS E DIVIDENDOS	32 - 36
IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL SOBRE O LUCRO LÍQUIDO	37 - 38
INVESTIMENTOS EM CONTROLADAS, COLIGADAS E EMPREENDIMENTOS EM CONJUNTO	39 - 40
AQUISIÇÕES E VENDAS DE CONTROLADAS E OUTRAS UNIDADES DE NEGÓCIOS	41 - 46
TRANSAÇÕES QUE NÃO ENVOLVEM CAIXA OU EQUIVALENTES DE CAIXA	47 - 48
COMPONENTES DE CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	49 - 51
OUTRAS DIVULGAÇÕES	52 - 57

APÊNDICES

A. Demonstração dos Fluxos de Caixa de uma Entidade que não é uma Instituição Financeira

B. Demonstrações dos Fluxos de Caixa para uma Instituição Financeira

Objetivo

- 1 As informações dos fluxos de caixa de uma entidade são úteis para proporcionar aos usuários das demonstrações contábeis uma base para avaliar a capacidade de a entidade gerar caixa e equivalentes de caixa, bem como suas necessidades de liquidez. As decisões econômicas que são tomadas pelos usuários exigem avaliação da capacidade de a entidade gerar caixa e equivalentes de caixa, bem como da época e do grau de segurança de geração de tais recursos.
- 2 Este Pronunciamento fornece informação acerca das alterações históricas de caixa e equivalentes de caixa de uma entidade por meio de demonstração que classifique os fluxos de caixa do período por atividades operacionais, de investimento e de financiamento.

Alcance

- 3 A entidade deve elaborar demonstração dos fluxos de caixa de acordo com os requisitos deste Pronunciamento e apresentá-la como parte integrante das suas demonstrações contábeis divulgadas ao final de cada período.
- 4 Os usuários das demonstrações contábeis se interessam em conhecer como a entidade gera e usa os recursos de caixa e equivalentes de caixa, independentemente da natureza das suas atividades, mesmo que o caixa seja considerado como produto da entidade, como é o caso de instituição financeira. As entidades necessitam de caixa essencialmente pelas mesmas razões, por mais diferentes que sejam as suas principais atividades geradoras de receita. Elas precisam dos recursos de caixa para efetuar suas operações, pagar suas obrigações e prover um retorno para seus investidores. Assim sendo, este Pronunciamento requer que todas as entidades apresentem uma demonstração dos fluxos de caixa.

Benefícios das Informações dos Fluxos de Caixa

- 5 A demonstração dos fluxos de caixa, quando usada em conjunto com as demais demonstrações contábeis, proporciona informações que habilitam os usuários a avaliar as mudanças nos ativos líquidos de uma entidade, sua estrutura financeira (inclusive sua liquidez e solvência) e sua capacidade para alterar os valores e prazos dos fluxos de caixa, a fim de adaptá-los às mudanças nas circunstâncias e oportunidades. As informações sobre os fluxos de caixa são úteis para avaliar a capacidade de a entidade gerar recursos dessa natureza e possibilitam aos usuários desenvolver modelos para avaliar e comparar o valor presente de futuros fluxos de caixa de diferentes entidades. A demonstração dos fluxos de caixa também melhora a comparabilidade dos relatórios de desempenho operacional para diferentes entidades porque reduz os efeitos decorrentes do uso de diferentes tratamentos contábeis para as mesmas transações e eventos.
- 6 Informações históricas dos fluxos de caixa são freqüentemente usadas como indicador do valor, época e grau de segurança dos fluxos de caixa futuros. Também são úteis para verificar a exatidão das avaliações feitas, no passado, dos fluxos de caixa futuros, assim como para examinar a relação entre a lucratividade e os fluxos de caixa líquidos e o impacto de variações de preços.

Definições

- 7 Os seguintes termos são usados neste Pronunciamento, com os significados abaixo especificados:

Caixa compreende numerário em espécie e depósitos bancários disponíveis.

Equivalentes de caixa são aplicações financeiras de curto prazo, de alta liquidez, que são prontamente conversíveis em um montante conhecido de caixa e que estão sujeitas a um insignificante risco de mudança de valor.

Fluxos de caixa são as entradas e saídas de caixa e equivalentes de caixa.

Atividades operacionais são as principais atividades geradoras de receita da entidade e outras atividades diferentes das de investimento e de financiamento.

Atividades de investimento são as referentes à aquisição e à venda de ativos de longo prazo e de outros investimentos não incluídos nos equivalentes de caixa.

Atividades de financiamento são aquelas que resultam em mudanças no tamanho e na composição do capital próprio e no endividamento da entidade, não classificadas como atividade operacional.

Caixa e Equivalentes de Caixa

- 8 Os equivalentes de caixa são mantidos com a finalidade de atender a compromissos de caixa de curto prazo e não para investimento ou outros fins. Para ser considerada equivalente de caixa, uma aplicação financeira deve ter conversibilidade imediata em um montante conhecido de caixa e estar sujeita a um insignificante risco de mudança de valor.
- 9 Empréstimos bancários são geralmente considerados como atividades de financiamento. Assim, deverão ser considerados os saldos bancários a descoberto, decorrentes de empréstimos obtidos por meio de instrumentos como cheques especiais ou contas-correntes garantidas. A parcela não utilizada do limite dessas linhas de crédito não deverá compor os equivalentes de caixa.
- 10 Os fluxos de caixa excluem movimentos entre itens que constituem caixa ou equivalentes de caixa porque esses componentes são parte da gestão financeira da entidade e não parte de suas atividades operacionais, de investimentos ou de financiamento. A gestão do caixa inclui o investimento do excesso de caixa em equivalentes de caixa.

Apresentação de uma Demonstração dos Fluxos de Caixa

- 11 A demonstração dos fluxos de caixa deve apresentar os fluxos de caixa de período classificados por atividades operacionais, de investimento e de financiamento.



CVM Comissão de Valores Mobiliários

DELIBERAÇÃO CVM Nº 547, DE 13 DE AGOSTO DE 2008

5

- 12 A entidade deve apresentar seus fluxos de caixa decorrentes das atividades operacionais, de investimento e de financiamento da forma que seja mais apropriada a seus negócios. A classificação por atividade proporciona informações que permitem aos usuários avaliar o impacto de tais atividades sobre a posição financeira da entidade e o montante de seu caixa e equivalentes de caixa. Essas informações podem também ser usadas para avaliar a relação entre essas atividades.
- 13 Uma única transação pode incluir fluxos de caixa classificados em mais de uma atividade. Por exemplo, quando o desembolso de caixa para pagamento de um empréstimo inclui tanto os juros como o principal, a parte dos juros pode ser classificada como atividade operacional, mas a parte do principal deve ser classificada como atividade de financiamento.

Atividades Operacionais

- 14 O montante dos fluxos de caixa decorrentes das atividades operacionais é um indicador-chave da extensão na qual as operações da entidade têm gerado suficientes fluxos de caixa para amortizar empréstimos, manter a capacidade operacional da entidade, pagar dividendos e juros sobre o capital próprio e fazer novos investimentos sem recorrer a fontes externas de financiamento. As informações sobre os componentes específicos dos fluxos de caixa operacionais históricos são úteis, em conjunto com outras informações, na projeção de futuros fluxos de caixa operacionais.
- 15 Os fluxos de caixa decorrentes das atividades operacionais são basicamente derivados das principais atividades geradoras de receita da entidade. Portanto, eles geralmente resultam das transações e de outros eventos que entram na apuração do lucro líquido ou prejuízo. Exemplos de fluxos de caixa que decorrem das atividades operacionais são:
- (a) recebimentos de caixa pela venda de mercadorias e pela prestação de serviços;
 - (b) recebimentos de caixa decorrentes de *royalties*, honorários, comissões e outras receitas;
 - (c) pagamentos de caixa a fornecedores de mercadorias e serviços;
 - (d) pagamentos de caixa a empregados ou por conta de empregados;
 - (e) recebimentos e pagamentos de caixa por seguradora de prêmios e sinistros, anuidades e outros benefícios da apólice;
 - (f) pagamentos ou restituição de caixa de impostos sobre a renda, a menos que possam ser especificamente identificados com as atividades de financiamento ou de investimento; e
 - (g) recebimentos e pagamentos de caixa de contratos mantidos para negociação imediata ou disponíveis para venda futura.

Algumas transações, como a venda de um ativo imobilizado, podem resultar em ganho ou perda, que é incluído na apuração do lucro líquido ou prejuízo. Os fluxos de caixa relativos a tais transações são fluxos de caixa provenientes de atividades de investimento. Entretanto, pagamentos para a produção ou aquisição de ativos destinados a aluguel para terceiros e, em seqüência, serem vendidos, são fluxos de



6

caixa das atividades operacionais. Os recebimentos de aluguéis e das subseqüentes vendas de tais ativos são também fluxos de caixa das atividades operacionais.

- 16 Uma entidade pode ter títulos e empréstimos para fins de intermediação que sejam semelhantes a estoques adquiridos especificamente para revenda. Portanto, os fluxos de caixa decorrentes da compra e venda desses títulos são classificados como atividades operacionais. Da mesma forma, as antecipações de caixa e os empréstimos feitos por instituições financeiras são comumente classificados como atividades operacionais, uma vez que se referem à principal atividade geradora de receita dessas entidades.
- 17 A conciliação entre o lucro líquido e o fluxo de caixa líquido das atividades operacionais deve ser fornecida de forma que os usuários tenham elementos para avaliar os efeitos líquidos das atividades operacionais e de outros eventos que afetam o lucro líquido e os fluxos operacionais de caixa em diferentes períodos.

Atividades de Investimento

- 18 A divulgação em separado dos fluxos de caixa decorrentes das atividades de investimento é importante porque tais fluxos de caixa representam a extensão em que os dispêndios de recursos são feitos pela entidade com a finalidade de gerar resultados e fluxos de caixa no futuro. Exemplos de fluxos de caixa decorrentes das atividades de investimento são:
- (a) pagamentos de caixa para aquisição de ativo imobilizado, intangível e outros ativos de longo prazo. Esses desembolsos incluem os custos de desenvolvimento ativados e ativos imobilizados de construção própria;
 - (b) recebimentos de caixa resultantes da venda de ativo imobilizado, intangível e outros ativos de longo prazo;
 - (c) pagamentos para aquisição de ações ou instrumentos de dívida de outras entidades e participações societárias em *joint ventures* (exceto desembolsos referentes a títulos considerados como equivalentes de caixa ou mantidos para negociação imediata ou venda futura);
 - (d) recebimentos de caixa provenientes da venda de ações ou instrumentos de dívida de outras entidades e participações societárias em *joint ventures* (exceto recebimentos referentes aos títulos considerados como equivalentes de caixa e os mantidos para negociação);
 - (e) adiantamentos de caixa e empréstimos feitos a terceiros (exceto adiantamentos e empréstimos feitos por instituição financeira);
 - (f) recebimentos de caixa por liquidação de adiantamentos ou amortização de empréstimos concedidos a terceiros (exceto adiantamentos e empréstimos de uma instituição financeira);
 - (g) pagamentos de caixa por contratos futuros, a termo, de opção e *swap*, exceto quando tais contratos forem mantidos para negociação imediata ou venda futura, ou os pagamentos forem classificados como atividades de financiamento; e



CVM Comissão de Valores Mobiliários

DELIBERAÇÃO CVM Nº 547, DE 13 DE AGOSTO DE 2008

7

- (h) recebimentos de caixa por contratos futuros, a termo, de opção e *swap*, exceto quando tais contratos forem mantidos para negociação imediata ou venda futura, ou os recebimentos forem classificados como atividades de financiamento.

Quando um contrato for contabilizado como proteção (*hedge*) de uma posição identificável, os fluxos de caixa do contrato devem ser classificados do mesmo modo como foram classificados os fluxos de caixa da posição que estiver sendo protegida.

Atividades de Financiamento

19 A divulgação separada dos fluxos de caixa decorrentes das atividades de financiamento é importante por ser útil para prever as exigências sobre futuros fluxos de caixa pelos fornecedores de capital à entidade. Exemplos de fluxos de caixa decorrentes das atividades de financiamento são:

- (a) caixa recebido pela emissão de ações ou outros instrumentos patrimoniais;
- (b) pagamentos de caixa a investidores para adquirir ou resgatar ações da entidade;
- (c) caixa recebido proveniente da emissão de debêntures, empréstimos, títulos e valores, hipotecas e outros empréstimos de curto e longo prazos;
- (d) amortização de empréstimos e financiamentos, incluindo debêntures emitidas, hipotecas, mútuos e outros empréstimos de curto e longo prazos; e
- (e) pagamentos de caixa por arrendatário, para redução do passivo relativo a arrendamento mercantil financeiro.

Divulgação de Fluxos de Caixa das Atividades Operacionais

20 A entidade deve divulgar os fluxos de caixa das atividades operacionais, usando:

- (a) o método direto, segundo o qual as principais classes de recebimentos brutos e pagamentos brutos são divulgadas; ou
- (b) o método indireto, segundo o qual o lucro líquido ou prejuízo é ajustado pelos efeitos:
 - (i) das transações que não envolvem caixa;
 - (ii) de quaisquer diferimentos ou outras apropriações por competência sobre recebimentos ou pagamentos operacionais passados ou futuros; e
 - (iii) de itens de receita ou despesa associados com fluxos de caixa das atividades de investimento ou de financiamento.

21 De acordo com o método direto, as informações sobre as principais classes de recebimentos brutos e de pagamentos brutos podem ser obtidas:



8

- (a) dos registros contábeis da entidade; ou
- (b) ajustando as vendas, os custos das vendas (no caso de instituições financeiras, os componentes formadores da margem financeira, juntamente com as receitas com serviços e tarifas) e outros itens da demonstração do resultado referentes a:
 - (i) mudanças ocorridas no período nos estoques e nas contas operacionais a receber e a pagar;
 - (ii) outros itens que não envolvem caixa; e
 - (iii) outros itens cujos efeitos no caixa sejam fluxos de caixa decorrentes das atividades de financiamento e de investimento.

22 De acordo com o método indireto, o fluxo de caixa líquido das atividades operacionais é determinado ajustando o lucro líquido ou prejuízo quanto aos efeitos de:

- (a) mudanças ocorridas no período nos estoques e nas contas operacionais a receber e a pagar;
- (b) itens que não afetam o caixa, tais como depreciação, provisões, impostos diferidos, variações cambiais não realizadas, resultado de equivalência patrimonial em investimentos e participação de minoritários, quando aplicável; e
- (c) todos os outros itens cujos efeitos sobre o caixa sejam fluxos de caixa decorrentes das atividades de investimento ou de financiamento.

Alternativamente, o fluxo de caixa líquido das atividades operacionais pode ser apresentado conforme o método indireto, mostrando as receitas e as despesas divulgadas na demonstração do resultado e as mudanças ocorridas no período nos estoques e nas contas operacionais a receber e a pagar.

A conciliação entre o lucro líquido e o fluxo de caixa líquido das atividades operacionais deve ser fornecida obrigatoriamente caso a entidade use o método direto para apurar o fluxo líquido das atividades operacionais. A conciliação deve apresentar, separadamente, por categoria, os principais itens a serem reconciliados, à semelhança do que deve fazer a entidade que use o método indireto em relação aos ajustes ao lucro líquido ou prejuízo para apurar o fluxo de caixa líquido das atividades operacionais.

Além das principais classes de diferimentos, provisões e de outros ajustes ao lucro líquido, essa conciliação deve demonstrar, no mínimo, as mudanças ocorridas no período nos recebíveis relativos às atividades operacionais, nos estoques, assim como nos pagamentos vinculados às atividades operacionais. Recomenda-se às entidades fornecerem outros detalhes dessas categorias de contas que sejam relevantes. Por exemplo, alterações nas contas a receber de clientes em razão da venda de mercadorias, produtos ou serviços poderiam ser apresentadas separadamente das mudanças em outros recebíveis operacionais. Além disso, se o método indireto for utilizado, os montantes de juros pagos (líquidos dos valores capitalizados) e os valores do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro líquido pagos durante o período devem ser informados de forma detalhada em notas explicativas. No caso do imposto de renda, da contribuição social e dos demais tributos, bem como no caso dos encargos com INSS e assemelhados, devem ser claramente destacados os montantes



9

relativos à tributação da entidade. O pagamento dos valores retidos na fonte de terceiros e apenas recolhidos pela entidade é pagamento classificado conforme sua origem como, por exemplo: o recolhimento dos valores retidos da mão-de-obra é classificado como parte das despesas operacionais, ou do imobilizado construído com tal mão-de-obra, etc.

Divulgação dos Fluxos de Caixa das Atividades de Investimento e de Financiamento

- 23 A entidade deve apresentar separadamente as principais classes de recebimentos brutos e de pagamentos brutos decorrentes das atividades de investimento e de financiamento, exceto quando os fluxos de caixa, nas condições descritas nos itens 24 e 27, forem apresentados em base líquida.

Divulgação dos Fluxos de Caixa em Base Líquida

- 24 Os fluxos de caixa decorrentes das atividades operacionais, de investimento e de financiamento podem ser apresentados numa base líquida nas situações em que houver:

- (a) recebimentos e pagamentos de caixa em favor ou em nome de clientes, quando os fluxos de caixa refletirem mais as atividades dos clientes do que as da própria entidade; e
- (b) recebimentos e pagamentos de caixa referentes a itens cuja rotação seja rápida, os valores sejam significativos e os vencimentos sejam de curto prazo.

- 25 Exemplos de recebimentos e pagamentos referentes ao item 24(a) são:

- (a) movimentação (depósitos e saques) em contas de depósitos à vista em um banco;
- (b) fundos mantidos para clientes por uma companhia de investimento; e
- (c) aluguéis cobrados em nome de terceiros e pagos inteiramente aos proprietários dos imóveis.

- 26 Exemplos de recebimentos e pagamentos referentes ao item 24(b) são adiantamentos destinados a, e o reembolso de:

- (a) pagamentos e recebimentos relativos aos cartões de crédito de clientes;
- (b) compra e venda de investimentos; e
- (c) outros empréstimos tomados a curto prazo, como, por exemplo, os que têm vencimento em três meses ou menos contados a partir da respectiva contratação.

- 27 Os fluxos de caixa decorrentes das seguintes atividades de uma instituição financeira podem ser apresentados em base líquida:

- (a) recebimentos e pagamentos de caixa pelo aceite e resgate de depósitos a prazo fixo;
- (b) colocação de depósitos ou sua retirada de outras;



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

DELIBERAÇÃO CVM Nº 547, DE 13 DE AGOSTO DE 2008

10

- (c) adiantamentos e empréstimos de caixa feitos a clientes, e a amortização desses adiantamentos e empréstimos.

Fluxos de Caixa em Moeda Estrangeira

- 28 Os fluxos de caixa decorrentes de transações em moeda estrangeira devem ser registrados na moeda funcional da entidade, convertendo-se o montante em moeda estrangeira à taxa cambial na data de cada fluxo de caixa.
- 29 Os fluxos de caixa de controlada no exterior devem ser convertidos para a moeda funcional da controladora, utilizando-se a taxa cambial na data de cada fluxo de caixa.
- 30 Os fluxos de caixa denominados em moeda estrangeira devem ser divulgados de acordo com o Pronunciamento CPC nº. 02 - Efeitos das Mudanças nas Taxas de Câmbio e Conversão de Demonstrações Contábeis. A taxa média ponderada de câmbio para um período pode ser utilizada para registrar as transações em moeda estrangeira ou para a conversão dos fluxos de caixa de controlada no exterior, se o resultado não for substancialmente diferente daquele que seria obtido se as taxas de câmbio efetivas das datas de cada fluxo de caixa fossem usadas para esses fins. De acordo com o citado Pronunciamento CPC nº. 02, não é permitido o uso da taxa de câmbio da data do balanço patrimonial para conversão da demonstração dos fluxos de caixa de controladas ou coligadas no exterior.
- 31 Ganhos e perdas não realizados resultantes de mudanças nas taxas de câmbio de moedas estrangeiras não são fluxos de caixa. Todavia, o efeito das mudanças nas taxas cambiais sobre o caixa e equivalentes de caixa, mantidos ou devidos em moeda estrangeira, é apresentado na demonstração dos fluxos de caixa, a fim de reconciliar o caixa e equivalentes de caixa no começo e no fim do período. Esse valor é apresentado separadamente dos fluxos de caixa das atividades operacionais, de investimento e de financiamento e inclui as diferenças, se existirem, caso tais fluxos de caixa tivessem sido divulgados às taxas de câmbio do fim do período.

Juros e Dividendos

- 32 Os fluxos de caixa referentes a juros, dividendos e juros sobre o capital próprio recebidos e pagos devem ser apresentados separadamente. Cada um deles deve ser classificado de maneira uniforme, de período a período, como decorrentes de atividades operacionais, de investimento ou de financiamento.
- 33 O valor total dos juros pagos durante o período é divulgado na demonstração dos fluxos de caixa, quer tenha sido reconhecido como despesa na demonstração do resultado, quer tenha sido capitalizado, como decorrente de atividades de investimento.
- 34 Os juros pagos e recebidos e os dividendos e juros sobre o capital próprio recebidos são comumente classificados como fluxos de caixa operacionais em instituições financeiras. Todavia, não há consenso sobre a classificação desses fluxos de caixa para outras entidades. Os juros pagos e recebidos e os dividendos e os juros sobre o capital próprio recebidos podem ser classificados como fluxos de caixa operacionais, porque eles entram na determinação do lucro líquido ou prejuízo. Alternativamente, os



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

DELIBERAÇÃO CVM Nº 547, DE 13 DE AGOSTO DE 2008

11

juros pagos e os juros e dividendos e os juros sobre o capital próprio recebidos podem ser classificados como fluxos de caixa de financiamento e fluxos de caixa de investimento, respectivamente, porque são custos de obtenção de recursos financeiros ou retomo sobre investimentos.

- 35 Os dividendos e os juros sobre o capital próprio pagos podem ser classificados como fluxo de caixa de financiamento porque são custos da obtenção de recursos financeiros. Alternativamente, os dividendos e os juros sobre o capital próprio pagos podem ser classificados como componente dos fluxos de caixa das atividades operacionais, a fim de auxiliar os usuários a determinar a capacidade de a entidade pagar dividendos e juros sobre o capital próprio utilizando os fluxos de caixa operacionais.
- 36 Este Pronunciamento encoraja fortemente as entidades a classificarem os juros, recebidos ou pagos, e os dividendos e juros sobre o capital próprio recebidos como fluxos de caixa das atividades operacionais, e os dividendos e juros sobre o capital próprio pagos como fluxos de caixa das atividades de financiamento. Alternativa diferente deve ser seguida de nota evidenciando esse fato.

Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido

- 37 Os fluxos de caixa referentes ao imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido devem ser apresentados separadamente como fluxos de caixa das atividades operacionais, a menos que possam ser especificamente relacionados com atividades de financiamento e de investimento.
- 38 Os impostos sobre a renda resultam de transações que dão lugar a fluxos de caixa classificados como atividades operacionais, de investimento ou de financiamento na demonstração dos fluxos de caixa. Embora a despesa com impostos possa ser prontamente identificável com as atividades de investimento ou de financiamento, toma-se às vezes impraticável identificar os respectivos fluxos de caixa dos impostos, que podem, também, ocorrer em período diferente dos fluxos de caixa da transação básica. Portanto, os impostos pagos são comumente classificados como fluxos de caixa das atividades operacionais. Todavia, quando for praticável identificar o fluxo de caixa dos impostos com uma determinada transação, da qual resultem fluxos de caixa que sejam classificados como atividades de investimento ou de financiamento, o fluxo de caixa dos impostos deve ser classificado como atividade de investimento ou de financiamento, conforme seja apropriado. Quando os fluxos de caixa dos impostos forem alocados em mais de uma classe de atividade, o valor total dos impostos pagos do período também deve ser divulgado.

Investimentos em Controladas, Coligadas e Empreendimentos em Conjunto

- 39 Quando a contabilização do investimento baseia-se no método da equivalência patrimonial ou no método de custo, a entidade investidora fica limitada a apresentar, na demonstração dos fluxos de caixa, os fluxos de caixa entre a própria entidade investidora e a entidade na qual participe (por exemplo, coligada ou controlada), representados, por exemplo, por dividendos e por adiantamentos.
- 40 A entidade que contabilize seu investimento em uma entidade de controle conjunto, utilizando a consolidação proporcional, deve incluir em sua demonstração consolidada dos fluxos de caixa sua parte proporcional nos fluxos de caixa da entidade controlada em conjunto. A entidade que contabilize tais

investimentos usando o método da equivalência patrimonial deve incluir, em sua demonstração dos fluxos de caixa, os fluxos de caixa referentes a seus investimentos na entidade de controle conjunto e as distribuições de lucros e outros pagamentos ou recebimentos entre a entidade e a entidade de controle conjunto.

Aquisições e Vendas de Controladas e Outras Unidades de Negócios

- 41 Os fluxos de caixa totais decorrentes da obtenção e da perda de controle de controladas ou outros negócios devem ser apresentados separadamente e classificados como atividades de investimento.
- 42 A entidade deve divulgar, no total, com respeito tanto à obtenção quanto à perda do controle de controladas ou outros negócios que ocorreram durante o período, cada um dos seguintes itens:
 - (a) o montante total pago para obtenção do controle ou o montante total recebido na perda do controle;
 - (b) a parcela do montante total de compra ou de venda paga ou recebida em caixa e em equivalentes de caixa;
 - (c) o saldo de caixa e equivalentes de caixa das controladas ou outros negócios sobre os quais o controle foi obtido ou perdido; e
 - (d) o valor dos ativos e passivos (exceto caixa e equivalentes de caixa) das controladas e outros negócios sobre os quais o controle foi obtido ou perdido, resumido pelas principais classificações.
- 43 A apresentação separada dos fluxos de caixa resultantes da obtenção ou da perda de controle de controladas ou outros negócios, em linhas específicas da demonstração, juntamente com a apresentação separada dos valores dos ativos e passivos adquiridos ou alienados, possibilita a distinção desses fluxos de caixa dos demais decorrentes de outras atividades operacionais, de investimento e de financiamento. Os efeitos dos fluxos de caixa decorrentes das vendas não devem ser deduzidos dos efeitos decorrentes das aquisições.
- 44 O valor total de caixa pago ou recebido como montante transferido para obtenção ou perda do controle de controladas ou outros negócios deve ser apresentado na demonstração dos fluxos de caixa, líquido do saldo de caixa ou equivalentes de caixa da controlada ou outra unidade de negócio adquirida ou alienada.
- 45 Os fluxos de caixa decorrentes de mudanças no percentual de participação em uma controlada que não resultem na perda do controle devem ser classificados como caixa das atividades de financiamento.
- 46 As mudanças no percentual de participação em uma controlada que não resultem na perda de controle, tais como compras de novas ações ou vendas de parte das ações da controlada, posteriormente ao momento da obtenção do controle, devem ser contabilizadas como transações de capital entre sócios ou acionistas. Portanto, o fluxo de caixa resultante é classificado da mesma forma que outras transações entre sócios ou acionistas, como atividade de financiamento.



Transações que não Envolvem Caixa ou Equivalentes de Caixa

- 47 Transações de investimento e financiamento que não envolvem o uso de caixa ou equivalentes de caixa não devem ser incluídas na demonstração dos fluxos de caixa. Tais transações devem ser divulgadas nas notas explicativas às demonstrações contábeis, de modo que forneçam todas as informações relevantes sobre essas atividades de financiamento e de investimento.
- 48 Muitas atividades de investimento e de financiamento não impactam diretamente os fluxos de caixa, embora afetem a estrutura de capital e de ativos de uma entidade. A não-inclusão dessas transações é consistente com o objetivo da demonstração dos fluxos de caixa, visto que tais itens não envolvem fluxos de caixa no período corrente. Exemplos de transações que não envolvem o caixa ou equivalente de caixa são:
- (a) a aquisição de ativos com assunção direta do respectivo passivo ou por meio de arrendamento financeiro;
 - (b) a aquisição de entidade por meio de emissão de ações; e
 - (c) a conversão de dívida em capital.

Componentes de Caixa e Equivalentes de Caixa

- 49 A entidade deve divulgar os componentes de caixa e equivalentes de caixa e deve apresentar uma conciliação dos valores em sua demonstração dos fluxos de caixa com os respectivos itens divulgados no balanço patrimonial.
- 50 Em vista da variedade de práticas de gestão de caixa e de produtos bancários, a entidade deve divulgar a política que adota na determinação da composição do caixa e equivalentes de caixa.
- 51 O efeito de qualquer mudança na política para determinar os componentes de caixa e equivalentes de caixa, como, por exemplo, mudança na classificação dos instrumentos financeiros previamente considerados como parte da carteira de investimentos da entidade, deve ser apresentado de acordo com regra específica sobre Práticas Contábeis, Mudanças em Estimativas e Correção de Erro.

Outras Divulgações

- 52 A entidade deve divulgar, em nota explicativa, acompanhada de um comentário da administração, os saldos de caixa e equivalentes de caixa que não estejam disponíveis para uso pelo grupo (ver item seguinte).
- 53 Existem diversas circunstâncias em que os saldos de caixa e equivalentes de caixa não estão disponíveis para uso do grupo. Entre os exemplos estão saldos de caixa e equivalentes de caixa em poder de

- controlada que opere em país no qual se apliquem controles cambiais ou outras restrições legais que impeçam o uso geral dos saldos pela controladora ou outras controladas.
- 54 Informações adicionais podem ser importantes para que os usuários entendam a posição financeira e a liquidez da entidade. A divulgação de tais informações em nota explicativa é recomendada e pode incluir:
- (a) o valor de linhas de crédito obtidas, mas não utilizadas, que podem estar disponíveis para futuras atividades operacionais e para satisfazer compromissos de capital, indicando restrições, se houver, sobre o uso de tais linhas de crédito;
 - (b) o valor dos fluxos de caixa de cada uma das atividades operacionais, de investimento e de financiamento, referentes aos investimentos em entidades de controle conjunto, contabilizado mediante o uso da consolidação proporcional;
 - (c) o valor dos fluxos de caixa que representam aumentos na capacidade operacional, separadamente dos fluxos de caixa que são necessários para apenas manter a capacidade operacional;
 - (d) o valor dos fluxos de caixa decorrentes das atividades operacionais, de investimento e de financiamento de cada segmento industrial, comercial ou de serviços e geográfico;
 - (e) os montantes totais dos juros e dividendos e juros sobre o capital próprio, pagos e recebidos, separadamente, bem como o montante total do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro líquido pagos, neste caso destacando os montantes relativos à tributação da entidade daqueles retidos na fonte de terceiros e apenas recolhidos pela entidade (item 22).
- 55 A divulgação separada dos fluxos de caixa que representam aumentos na capacidade operacional e dos fluxos de caixa que são necessários para manter a capacidade operacional é útil para permitir ao usuário determinar se a entidade está investindo adequadamente na manutenção da sua capacidade operacional. A entidade que não investe adequadamente na manutenção de sua capacidade operacional pode estar prejudicando a futura lucratividade em favor da liquidez corrente e da distribuição de lucros aos proprietários.
- 56 A divulgação dos fluxos de caixa por segmento permite aos usuários obter melhor entendimento da relação entre os fluxos de caixa dos negócios, como um todo, e os de suas partes componentes, e a disponibilidade e variabilidade dos fluxos de caixa por segmento.
- 57 As demonstrações contábeis não devem divulgar o valor dos fluxos de caixa por ação. Nem o fluxo de caixa líquido nem quaisquer de seus componentes substituem o lucro líquido como indicador de desempenho da entidade, como a divulgação de um fluxo de caixa por ação poderia sugerir.

Apêndice A

Demonstração dos Fluxos de Caixa de uma Entidade que não é uma Instituição Financeira

Este apêndice é apenas ilustrativo e não é parte integrante do Pronunciamento. A finalidade deste apêndice é ilustrar a aplicação do Pronunciamento, para ajudar em seu entendimento.

- Os exemplos mostram somente os valores do período corrente. Os valores correspondentes do período anterior devem ser apresentados de acordo com o futuro pronunciamento CPC que dará tratamento ao IAS 1 "Presentation of Financial Statements".
- As informações foram extraídas da demonstração do resultado e do balanço patrimonial e são apresentadas para mostrar quais as origens dos valores que compõem a demonstração dos fluxos de caixa, conforme o método direto e o método indireto. Nem a demonstração do resultado nem o balanço patrimonial estão apresentados em conformidade com os requisitos de divulgação e apresentação das demonstrações contábeis.
- As seguintes informações adicionais são também importantes para a preparação da demonstração dos fluxos de caixa:
 - todas as ações da controlada foram adquiridas por 590. O valor dos ativos adquiridos e passivos assumidos são apresentados como segue:

Estoque	100
Contas a receber	100
Caixa	40
Ativo imobilizado (terrenos, fábricas, equipamentos, etc.)	650
Contas a pagar	100
Dívida a longo prazo	200

- 250 foram obtidos mediante emissão de ações e outros 250, por meio de empréstimo a longo prazo;
- a despesa de juros foi de 400, dos quais 170 foram pagos durante o período; 100, relativos à despesa de juros do período anterior, também foram pagos durante o período;
- foram recebidos juros de 200 e dividendos – líquidos de imposto na fonte de 100 - de 200;
- foram pagos durante o período 90 de arrendamento mercantil;
- foram pagos dividendos de 1.200;
- o imposto de renda e a contribuição social a pagar, no início e no fim do período, era de 1.000 e 400, respectivamente; durante o período, fez-se uma provisão de mais 200; o imposto na fonte sobre dividendos recebidos foi de 100;
- durante o período, o grupo adquiriu ativos imobilizados ao custo total de 1.250, dos quais 900 por meio de arrendamento financeiro; pagamentos em dinheiro de 350 foram feitos para compra de imobilizado;
- equipamento do imobilizado ao custo de 80 e depreciação acumulada de 60 foi vendido por 20;



- contas a receber no final de 20X2 incluíam juros a receber de 100.

Demonstração Consolidada do Resultado Referente ao Período Findo em 20X2	
Vendas	30.650
Custo de vendas	(26.000)
Lucro bruto	4.650
Depreciação	(450)
Despesas de venda e administrativas	(910)
Despesa de juros	(400)
Renda de investimentos	500
Prejuízo de câmbio	(40)
Lucro líquido antes do imposto de renda e contribuição social	3.350
Imposto de renda e contribuição social	(300)
Lucro líquido	3.050

Balanço Patrimonial Consolidado em 31 de Dezembro de 20X2

	20X2	20X1
Ativos		
Caixa e equivalentes de caixa	230	160
Contas a receber	1.900	1.200
Estoques	1.000	1.950
Carteira de Investimentos	2.500	2.500
Ativo imobilizado ao custo	3.730	1.910
Depreciação acumulada	(1.450)	(1.060)
Ativo imobilizado líquido	2.280	850
Total do ativo	7.910	6.660
Passivos		
Contas a pagar	250	1.890
Juros a pagar	230	100
IR e contribuições social a pagar	400	1.000
Dívida a longo prazo	2.300	1.040
Total do passivo	3.180	4.030
Patrimônio Líquido		
Capital social	1.500	1.250
Lucros acumulados	3.230	1.380
Total do patrimônio líquido	4.730	2.630
Total do passivo e patrimônio líquido	7.910	6.660

Demonstração dos Fluxos de Caixa pelo Método Direto	20X2
Fluxos de caixa das atividades operacionais	
Recebimentos de clientes	30.150
Pagamentos a fornecedores e empregados	(27.600)
Caixa gerado pelas operações	2.550
Juros pagos	(270)
Imposto de renda e contribuição social pagos	(800)
Imposto de renda na fonte sobre dividendos recebidos	(100)
<u>Caixa líquido proveniente das atividades operacionais</u>	1.380
Fluxos de caixa das atividades de investimento	
Aquisição da controlada X líquido do caixa incluído na aquisição (Nota A)	(550)
Compra de ativo imobilizado (Nota B)	(350)
Recebido pela venda de equipamento	20
Juros recebidos	200
Dividendos recebidos	200
<u>Caixa líquido usado nas atividades de investimento</u>	(480)
Fluxos de caixa das atividades de financiamento	
Recebido pela emissão de ações	250
Recebido por empréstimo a logo prazo	250
Pagamento de passivo por arrendamento	(90)
Dividendos pagos*	(1.200)
<u>Caixa líquido usado nas atividades de financiamento</u>	(790)
Aumento líquido de caixa e equivalentes de caixa	110
Caixa e equivalentes de caixa no início do período (Nota C)	120
Caixa e equivalentes de caixa ao fim do período (Nota C)	230

(*) – Esse valor também pode ser apresentado no fluxo de caixa das atividades operacionais.

Demonstração dos Fluxos de Caixa pelo Método Indireto	
	20X2
Fluxos de caixa das atividades operacionais	
Lucro líquido antes do imposto de renda e contribuição social	3.350
Ajustes por:	
Depreciação	450
Perda cambial	40
Renda de investimentos	(500)
Despesas de juros	400
	<u>3.740</u>
Aumento nas contas a receber de clientes e outros	(500)
Diminuição nos estoques	1.050
Diminuição nas contas a pagar – fornecedores	(1.740)
Caixa proveniente das operações	<u>2.550</u>
Juros pagos	(270)
Imposto de renda e contribuição social pagos	(800)
Imposto de renda na fonte sobre dividendos recebidos	(100)
<u>Caixa líquido proveniente das atividades operacionais</u>	1.380
Fluxos de caixa das atividades de investimento	
Aquisição da controlada X menos caixa líquido incluído na aquisição (Nota A)	(550)
Compra de ativo imobilizado (Nota B)	(350)
Recebimento pela venda de equipamento	20
Juros recebidos	200
Dividendos recebidos	200
<u>Caixa líquido usado nas atividades de investimento</u>	(480)
Fluxos de caixa das atividades de financiamento	
Recebimento pela emissão de ações	250
Recebimento por empréstimos a longo prazo	250
Pagamento de obrigação por arrendamento	(90)
Dividendos pagos*	(1.200)
<u>Caixa líquido usado nas atividades de financiamento</u>	(790)
Aumento líquido de caixa e equivalente de caixa	110
Caixa e equivalente de caixa no início do período	120
Caixa e equivalente de caixa no fim do período	230

(*) – Esse valor também pode ser apresentado no fluxo de caixa das atividades operacionais.



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

DELIBERAÇÃO CVM Nº 547, DE 13 DE AGOSTO DE 2008

20

Notas Explicativas sobre a Demonstração dos Fluxos de Caixa (métodos direto e indireto)

A. Aquisição de Subsidiária

Durante o período, o Grupo adquiriu a controlada X. O valor dos ativos adquiridos e dos passivos assumidos é apresentado a seguir:

Caixa	40
Estoques	100
Contas a receber	100
Ativo imobilizado	650
Contas a pagar – fornecedores	(100)
Dívida a longo prazo	(200)
Preço total de compra	590
Caixa da subsidiária	(40)
Fluxo de caixa da aquisição menos caixa da controlada X	550

B. Ativo Imobilizado

Durante o período, o Grupo adquiriu ativo imobilizado com um custo total de 1.250, dos quais 900 por meio de arrendamento financeiro. Pagamentos em dinheiro de 350 foram feitos para aquisição de imobilizado.

C. Caixa e Equivalentes de Caixa

Caixa e equivalentes de caixa consistem em numerário disponível na entidade, saldos em poder de bancos e aplicações financeiras de curto prazo. Caixa e equivalentes de caixa incluídos na demonstração dos fluxos de caixa compreendem:

	20X2	20X1
Caixa e saldos em bancos	40	25
Aplicações financeiras de curto prazo	190	135
Caixa e equivalentes de caixa	230	160
Efeito de oscilações nas taxas cambiais	-	(40)
Caixa e equivalentes de caixa ajustados	230	120

Caixa e equivalentes de caixa no fim do período incluem depósitos em banco de 100, mantidos por uma controlada, os quais não são livremente remissíveis à matriz por motivos de restrições cambiais.

O Grupo tem linhas de crédito disponíveis para utilização no valor de 2.000, dos quais 700 poderão ser utilizados somente para expansão futura.

D. Informação por Segmentos

	Segmento A	Segmento B	Total
Fluxos de caixa de:			
Atividades operacionais	1.520	(140)	1.380
Atividades de investimento	640	160	(480)
Atividades de financiamento	(570)	(220)	(790)
	310	(200)	110

Apresentação Alternativa (Método Indireto)

Como alternativa, numa demonstração dos fluxos de caixa pelo método indireto, o lucro operacional, antes das mudanças no capital de giro, é, às vezes, demonstrado como segue:

Receitas, excluída a renda de investimentos	30.650
Despesas operacionais, excluída a depreciação	(26.910)
Lucro operacional antes das mudanças no capital de giro	3.740



CVM Comissão de Valores Mobiliários

DELIBERAÇÃO CVM Nº 547, DE 13 DE AGOSTO DE 2008

Apêndice B

22

Demonstração dos Fluxos de Caixa para uma Instituição Financeira

Este apêndice é meramente ilustrativo e não é parte integrante do Pronunciamento. A finalidade do apêndice é ilustrar a aplicação do Pronunciamento e ajudar em seu entendimento.

1. O exemplo mostra valores do período corrente. Os valores correspondentes do período anterior devem ser apresentados de acordo com o futuro pronunciamento CPC que dará tratamento ao IAS 1 "Presentation of Financial Statements".

O exemplo é apresentado conforme o método direto.

	20X2
Fluxo de caixa das atividades operacionais	
Juros e comissões recebidas	28.447
Juros pagos	(23.463)
Recuperação de empréstimos anteriormente baixados para prejuízo	237
Pagamentos a empregados e fornecedores	(997)
	4.224
<i>(Aumento) diminuição em ativos operacionais</i>	
Recursos de curto prazo	(650)
Depósitos compulsórios	234
Adiantamentos a clientes	(288)
Aumento líquido em contas a receber de cartões de crédito	(360)
Outros títulos negociáveis a curto prazo	(120)
<i>Aumento (diminuição) em passivos operacionais</i>	
Depósitos de clientes	600
Certificados negociáveis de depósito	(200)
Caixa líquido das atividades operacionais antes do imposto de renda e contribuição social	3.440
Imposto de renda e contribuição social pagos	(100)
Caixa líquido das atividades operacionais	3.340
Fluxos de caixa das atividades de investimento	
Venda de coligada ou controlada	50
Dividendos recebidos	20
Juros recebidos	300
Produto da venda de títulos (títulos não negociáveis)	1.200
Compra de títulos (títulos não negociáveis)	(600)
Compra de ativo imobilizado	(500)



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

DELIBERAÇÃO CVM Nº 547, DE 13 DE AGOSTO DE 2008

Caixa líquido das atividades de investimento	650
Fluxos de caixa das atividades de financiamento	
Emissão de instrumento de dívida	1.000
Emissão de ações preferenciais por coligada ou controlada	800
Amortização de empréstimo a longo prazo	(200)
Redução líquida em outros empréstimos	(1.000)
Dividendos pagos	(400)
Caixa líquido das atividades de financiamento	200
Efeitos da oscilação de câmbio sobre o caixa e equivalentes de caixa	600
Aumento líquido de caixa e equivalentes de caixa	4.790
Caixa e equivalentes de caixa no início do período	4.050
Caixa e equivalentes de caixa no fim do período	8.840

TRABALHO APRESENTADO EM BANCA E APROVADO POR:

Conceito Final:

Porto Alegre, de de

Professor Orientador: Roberto Lamb

Disciplina: Estágio Final (ADM 01195, 01196, 01197, 01198, 01199)

Área de Concentração: Finanças

Disciplina: ADM 01198